

UNIVERSIDADE DE LISBOA

Instituto de Ciências Sociais



UNIVERSIDADE
DE LISBOA



A natureza política da regulação bancária

(1997 e 2019)

Joaquim António Pereira Cadete

Orientador: Prof. Doutor Andrés Malamud

Tese especialmente elaborada para obtenção do grau de Doutor em Ciência Política
(especialidade de Relações Internacionais)

2021

UNIVERSIDADE DE LISBOA

Instituto de Ciências Sociais



UNIVERSIDADE
DE LISBOA



A natureza política da regulação bancária

(1997 e 2019)

Joaquim António Pereira Cadete

Orientador: Prof. Doutor Andrés Malamud

Tese especialmente elaborada para obtenção do grau de Doutor em Ciência Política

(especialidade de Relações Internacionais)

Júri:

Presidente: Doutora Ana Margarida de Seabra Nunes de Almeida, Investigadora Coordenadora e Presidente do Conselho Científico do Instituto de Ciências Sociais da Universidade de Lisboa

Vogais:

- Doutor José Manuel Peres Jorge, Professor Auxiliar da Faculdade de Economia da Universidade do Porto;
- Doutora Ana Maria Laureano Prata Canhoto Ribeiro da Costa, Professora Auxiliar da Católica Lisbon School of Business and Economics da Universidade Católica Portuguesa;
- Doutor Andrés Malamud, Investigador Auxiliar do Instituto de Ciências Sociais da Universidade de Lisboa;
- Doutor Luís Manuel Macedo Pinto de Sousa, Investigador Auxiliar do Instituto de Ciências Sociais da Universidade de Lisboa;
- Doutora Susana Isabel Duarte Coroadó, na qualidade de individualidade de reconhecida competência na área científica em que se insere a tese.

2021

Resumo

Os últimos anos têm-se caracterizado por um crescente debate, e interesse, relativamente à interacção entre poder político e banca na decorrência da crise internacional de 2007-2009. O argumento proposto neste trabalho fundamenta-se numa abordagem realista em que a lógica associada à preservação do poder político assume-se como determinante. Consequentemente, a necessidade de manter um forte ritmo de dinâmica económica tende a dominar a acção política por forma a satisfazer os eleitores. As preocupações com a rentabilidade pelo sector privado e com o crescimento económico tendem a exigir, respectivamente, uma maior tomada de risco pelos bancos e uma menor intervenção regulatória nas operações creditícias. Esta dinâmica competitiva estende-se igualmente à gestão da interdependência entre estados e por isso recorre-se ao institucionalismo realista. A disputa centra-se agora sobre o efeito redistributivo decorrente, ao nível doméstico, do processo de harmonização regulatório. Neste sentido, importa visitar a elaboração do contexto regulatório de Basel I, II e III e dos Mecanismos Europeus de Supervisão e Resolução Bancária. A validação do carácter político de todo o processo regulatório suporta a opção dos estados de *bail-out* no caso de um resgate bancário, em nome da estabilidade financeira no momento, mas na defesa do interesse político. Em suma, a consequência de uma decisão política traduz-se, posteriormente, numa outra decisão política.

Palavras-chave: banca, política, regulação, realismo, *bail-out*.

Abstract

The last few years have witnessed by an increasing debate on the interaction between politics and banking, up to the financial crisis of 2007-2009. The argument presented in this document is based on the realism theory, which aims to preserve political power, by ensuring a favourable economic environment, in order to satisfy voters. The concerns about the private sector's profitability and economic growth lead to, respectively, a higher risk-taking by the banks and less regulatory constraints in terms of credit transactions. These competitive dynamics also determine how states manage interdependence among themselves, which justifies the adoption of strategies in line with realist institutionalism. Thus, it is important to review again the setup process of the main international regulatory frameworks – Basel I, II and III and the European Supervision and Resolution Mechanisms. The redistributive impact of the regulatory harmonization process, for the domestic actors, dominates the debate. The unintended consequences of these political decisions, in a scenario of a bank collapsing, lead to opt for the bail-out result. Publicly, this action aims to ensure financial stability; nevertheless, the real driver is to protect political interest. To sum up, the consequence of a political decision reflects, later, on another political decision.

Keywords: banking, politics, regulation, realism, *bail-out*.

Introdução	8
 Parte I	
Capítulo 1 - Da importância política da concessão de crédito no Estado-Nação	15
1.1 A importância política da concessão de crédito	16
1.2 A estabilidade financeira como objectivo político mas, inter-temporalmente, inconsistente	20
1.3 Actores com poder de interferência na decisão política doméstica	28
1.3.1 Banca: O problema dos conflitos de interesse entre o poder político e o sistema bancário	29
1.3.2 Eleitores - A incapacidade do eleitorado na avaliação e determinação da regulação bancária	31
1.3.3 Reguladores - A regulação financeira como um processo redistributivo em economia fechada	33
1.3.4 Instituições Democráticas	
1.3.4.1 Os Regimes Políticos e os Direitos Financeiros de Propriedade	37
1.3.4.2 Democracia, regras eleitorais e suas consequências	39
1.4 A necessidade de alterar a estratégia regulatória dado o novo contexto de “Estado Competidor”	45
 Capítulo 2 - Basel I como o início da dinâmica competitiva e redistributiva na regulação bancária	49
2.1 As origens dos incentivos à cooperação internacional em matéria de regulação bancária	50
2.2 A regulação financeira internacional como um processo redistributivo numa economia aberta	50
2.3 O Acordo de Basel I como uma alternativa ao cenário de <i>bail-out</i> para a banca Americana	57
2.4 O papel das relações internacionais em banca	67
 Parte II	
Capítulo III - O Estado Competidor, os fundamentos teóricos para a sua acção, e a nova dinâmica negocial	73
3.1 A adaptação do papel do Estado à nova realidade global	74
3.2 A identificação do “institucionalismo realista” como prática orientadora na acção do estado competidor	77
3.2.1 Proposição I	81
3.2.2 Proposição II	88

3.2.3 Proposição III	89
3.3 As Proposições I e II do Institucionalismo Realista na Dinâmica Regulatória Bancária	93
3.4 A parceria entre política e banca num contexto de globalização – A economia nacional determina o resultado (Proposição III)	98
3.5 O difícil equilíbrio regulatório: entre a política nacional e o desenho internacional para promoção da estabilidade financeira	103
3.6 Novos Actores: A rede regulatória transnacional como um novo patamar de influência política	106
Capítulo 4 - Basel II, o resultado de uma longa discussão redistributiva	112
4.1 A complexidade técnica ao serviço da competitividade entre soberanos	113
4.1.1 Etapa I	117
4.1.2 Etapa II	120
4.1.3 Etapa III	124
4.1.4 Etapa IV	131
4.2 O fracasso da regulação	138
Capítulo 5 - Basel III, desta vez seria diferente	142
5.1 A divergência entre a promessa e o resultado alcançado	143
5.1.1 Etapa I	144
5.1.2 Etapa II	148
5.1.3 Etapa III	159
5.1.4 Etapa IV	168
5.2 E não foi diferente	175
Capítulo 6 – Uma nova governança na UE, os mesmos problemas	177
6.1 O início de uma nova era na regulação bancária europeia	178
6.2 O Mecanismo Europeu de Supervisão (MES)	180
6.2.1 A discussão política	180
6.2.2 A prática consequente	185
6.3 O Mecanismo Único de Resolução (MUR)	190
6.3.1 A discussão política	190
6.3.2 A <i>Bank Recovery and Resolution Directive</i> (BRRD)	195
6.3.3 O <i>bail-in</i> e a sua aplicação	198
6.3.3.1 Acontecimentos pré-BRRD	198
6.3.3.2 O critério do “interesse público” pelo CUR	202

6.3.3.3 A “ajuda de estado” como prevenção ao <i>bail-in</i>	207
6.4 Regras novas, os mesmos resultados	212
Conclusão	214
Bibliografia	220

Introdução

“All truth passes through three stages. First, it is ridiculed. Second, it is violently opposed. Third, it is accepted as being self-evident.”

Arthur Schopenhauer

A actividade bancária traduz-se na produção de contratos com devedores e depositantes de forma a receber rendimentos dos primeiros, e posteriormente partilhá-los parcialmente com os segundos. Face a esta definição, rapidamente se deduz que os principais riscos inerentes ao negócio bancário são os riscos de crédito e de liquidez, ou seja, a capacidade de recuperar os créditos concedidos e de os transformar em numerário de forma célere. No intuito de atrair investidores e depositantes face aos riscos apresentados, os governos tendem a restringir o número de licenças bancárias concedidas, a estabelecer leis de forma a forçar o cumprimento dos contratos por parte dos devedores e a limitar os poderes de actuação por parte dos principais accionistas e gestores do negócio.

O sector bancário desempenha uma função determinante no funcionamento de uma economia, tendo um carácter sistémico. O seu papel de criação e intermediação de crédito pode gerar um impulso ao crescimento económico. Na eventualidade de os bancos reduzirem a sua actividade creditícia, esta acção pode contribuir para a redução dos níveis de investimento, e consequentemente de dinâmica económica. Durante as fases de recessão, existe inclusive o risco de uma crise de crédito na qual os bancos rejeitam propostas para actividade (que normalmente aceitariam dados os níveis de garantias) face ao incremento

generalizado de nível de aversão. Em suma, a actividade creditícia pelos bancos afecta um número alargado de actores, muitos deles sem uma associação directa com a mesma¹.

Os últimos anos têm-se caracterizado por um crescente debate, e interesse, relativamente à interacção entre poder político e banca na decorrência da crise internacional de 2007-2009. Face à importância de garantir um sistema bancário capaz, num regime democrático, de prover crédito estável e duradouro a empresários talentosos e a famílias responsáveis, importa questionar porque razão é tão difícil encontrar nos nossos dias um tal sistema? Adicionalmente, como é possível que um sector da economia tão regulado e supervisionado funcione tão mal em tantos países?² A resposta de alguns autores para esta questão sugere que a fragilidade do sistema bancário e a escassez do crédito refletem a estrutura fundamental das instituições políticas em cada país³. Para outros, o problema decorre essencialmente da captura efectiva por parte de interesses privados das matérias da regulação financeira⁴, da captura cognitiva em termos ideacionais⁵ ou de lacunas ao nível do processo de governança global⁶.

O argumento proposto neste trabalho fundamenta-se numa abordagem realista em que a lógica associada à preservação do poder político assume-se como determinante. Consequentemente, a necessidade de manter um forte ritmo de dinâmica económica tende a dominar a acção política por forma a satisfazer os eleitores. Neste processo, a relação entre o

¹ ROSENBLUTH, F. e SCHAAP, R. – *The Domestic Politics of Banking Regulation*. International Organization, vol. 57, issue 2, páginas 307-336, 2003. KEEFER, P. – *Elections, Special Interests, and Financial Crisis*. International Organizations, 61(3), páginas 607-641, 2007.

² A título de exemplo e apesar da proximidade cultural e linguística, entre 1837 e 2009, os Estados Unidos defrontaram 14 crises bancárias enquanto que o Canadá apenas 2, respectivamente, em 1837 e 1839.

³ CALOMIRIS, C. W. e HABER, S. H. – *Fragile by Design: The political Origins of Banking Crisis and Scarce Credit*. Princeton University Press, 2014.

⁴ LALL, R. – *From failure to failure: the politics of international baking regulation*. Review of International Political Economy, 19:4, páginas 609-638, 2012.

⁵ BAKER, A. – *Restraining regulatory capture? Anglo-America, crisis politics, and trajectories of change in global financial governance*. International Affairs, 86:3, páginas 647-663, 2010. UNDERHILL, G. R.D. – *The Emerging Post-Crisis Financial Architecture: The Path-Dependency of Ideational Adverse Selection*. The British Journal of Politics and International Relations, 2014.

⁶ GOLDBACH, R. – *Global Governance and Regulatory Failure, The Political Economy of Banking*. Palgrave Macmillan, 2015.

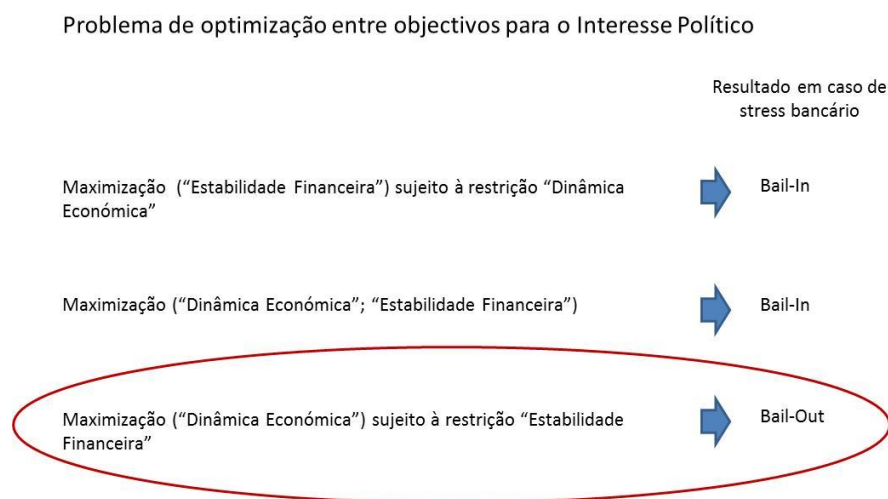
poder político e as instituições bancárias assume-se como central uma vez que a capacidade de criação de massa monetária, via crédito, é pertença dos últimos⁷. Aos reguladores, nomeados politicamente, cabe a tarefa de gerir este processo e de salvaguardar a estabilidade financeira. Em função do interesse político do momento importa definir prioridades podendo estas traduzirem-se, no futuro, num custo por via da perturbação financeira associada. As preocupações com a rentabilidade pelo sector privado e com o crescimento económico tendem a exigir, respectivamente, uma maior tomada de risco pelos bancos e uma menor intervenção regulatória nas operações creditícias. Devido às garantias prestadas pelos estados, através dos sistemas de protecção de depósitos, os actores privados subestimam a estabilidade financeira em relação às decisões de negócio. Esta lógica competitiva estende-se igualmente à gestão da interdependência entre estados e por isso recorre-se ao institucionalismo realista. A disputa centra-se agora sobre o efeito redistributivo decorrente, ao nível doméstico, do processo de harmonização regulatório. As grandes potências tendem a definir o resultado do jogo, com as eventuais consequências que resultam disso para outros estados.

O mecanismo inerente a esta dinâmica passa pela inclusão, no processo regulatório, de cláusulas ou excepções que salvaguardam o interesse dos estados, ou seja, o interesse político doméstico. Esta estratégia traduz-se, na prática, numa complexidade acrescida e num prolongamento das etapas negociais, ou de implementação, dos ordenamentos prudenciais. O seu efeito último, não intencional, materializa-se em desregulação ou subregulação. Contudo, e na eventualidade dos resultados decorrentes desta dinâmica se descontrolarem, a opção política passará pelo resgate financeiro (*bail-out*)⁸ ao invés de um processo de alocação de

⁷ Em linha com o argumento de Strange que sugere a dificuldade em separar o poder político do poder económico dado que é impossível conceber um poder político sem poder de compra, sem controlo da produção ou capacidade de mobilização de capital. Para esta última função, a parceria entre estado e banca assume-se como determinante. STRANGE, S. – *States and Markets*. New York: Continuum, páginas 7-23, 1988.

⁸ A definição de *bail-out* passa pelas seguintes práticas: recapitalização pública das instituições e tolerância regulatória; permitir que bancos insolventes continuem a operar; protecção de todos os depositantes; injeção de liquidez por tempo indeterminado; ajuda aos devedores como forma de evitar o seu incumprimento; e aquisição de

perdas entre investidores e depositantes (*bail-in*)⁹. A minimização dos custos políticos e a necessidade de assegurar, então, a estabilidade financeira assim o exigem. Por outras palavras, a consequência de uma decisão política traduz-se, posteriormente, numa outra decisão política, inclusive na presença de legislação contrária a tal prática. Assumindo a regulação bancária (variável dependente) um resultado da dinâmica política (variável independente), as suas potenciais consequências necessitam igualmente de ser tratadas na esfera política¹⁰. A estabilidade financeira é um assim um subproduto em função da maior, ou menor, preferência política pela sua promoção, dado o contexto eleitoral. Consequentemente, esta tende a defrontar um problema de inconsistência inter-temporal a nível político. A figura seguinte esquematiza a hipótese implícita ao presente trabalho¹¹:



ativos em incumprimento contratual com fundos públicos. ROSAS, G. – *Bagehot or Bailout? An Analysis of Government Responses to Banking Crisis*. American Journal of Political Science, Vol. 50, No. 1, páginas 175-191, Janeiro 2006. CORDELLA, T. e LEVY-YEYATI, E. – *Bank Bailouts: Moral Hazard vs. Value Effect*. Journal of Financial Intermediation, 12(4), páginas 300-330, 1999.

⁹ A definição de *bail-in* traduz-se em: recapitalização privada dos bancos; estes encerram imediatamente após a identificação de um problema de solvência; praticamente nenhum depositante está protegido de perdas; a injeção de liquidez ocorre por tempo limitado e devidamente garantida por activos de qualidade; e os bancos são forçados à assumir as perdas nos empréstimos em incumprimento. Ibidem.

¹⁰ Segundo Underhill, a captura pelos bancos transnacionais dos reguladores internacionais conduziu a políticas geradoras de resultados enviesados ao nível da governança global. Este processo teve como ponto de partida as ideias, cognitivamente interiorizadas pelos reguladores, resultantes do debate político interno nos países dos principais de localização dos centros financeiros. Esta mesma conclusão suporta o argumento apresentado no presente trabalho com a diferença que os estados se assumem como os principais actores. UNDERHILL, G.R.D. – *The Emerging Post-Crisis Financial Architecture: The Path-Dependency of Ideational Adverse Selection*. The British Journal of Politics and International Relations, 2014.

¹¹ Numa lógica quantitativa, o problema político poder-se-ia formular do seguinte modo: a maximização da função estabilidade financeira sujeita à dinâmica económica do momento. O maior ou menor grau de efectividade associado à restrição política determina o resultado final do problema.

A contribuição académica do presente trabalho passa pela identificação que a maximização do interesse político determinou o resultado do processo regulatório nas negociações de Basel II e III e conduziu, em caso extremo, à opção política pelo *bail-out* bancário¹². O período em análise, entre 1997 e 2019, corresponde ao intervalo temporal no qual estes processos de negociação se desenrolaram. Anteriormente, Rosas e Cordella e Levy-Yeyati¹³ tinham identificado uma relação positiva entre o incremento da independência dos bancos centrais e da transparência com a propensão para *bail-out* bancário. Ainda segundo Rosas, o *bail-in* ocorria em crises bancárias, na sequência de choques macroeconómicos severos, nos países com reduzidos níveis de abertura ao comércio internacional e de desempenho democrático. Cukierman¹⁴ sugere que a escolha entre *bail-out* ou *bail-in* envolve considerações normativas e é efectuada por decisores políticos, ao invés de burocratas. Consequentemente, a decisão incorpora factores como ideologia, partidarismo e considerações políticas. Antzoulatos e Tsoumas¹⁵ identificam a interacção estratégica entre governos e banca, por via de apoios públicos percebidos pelas agências de *rating* em momentos de dificuldade financeira, como factor relevante para a expectativa de *bail-out* na eventualidade de um problema bancário. O contributo académico agora identificado é consistente com todas estas contribuições.

¹² De acordo com a literatura existente, a intervenção política no funcionamento da atividade bancária pode ocorrer de diferentes formas. A primeira decorre do inerente conflito de interesses entre banca e um governo dado que este actua simultaneamente como regulador e devedor. Uma segunda forma de intervenção passa pelo correcto funcionamento das instituições políticas o que possibilita um melhor acesso à informação e, consequentemente, uma maior eficiência na concessão crédito por partes das instituições bancárias. A promoção de uma prática concorrencial entre bancos é igualmente uma forma de intervenção política no sector bancário. Por último, a definição dos mecanismos necessários à estabilidade financeira, por via de um sistema de protecção de depósitos ou de uma intervenção pública numa instituição bancária, constitui também um contributo político. HABER, S.H., NORTH, D.C. e WEINGAST, B.R. – *Political Institutions and Financial Development*. Stanford: Stanford University Press, 2008. BOUBAKI, N., MANSI, S.A. e SAFFAR, W. – *Political Institutions, connectedness, and corporate-risk taking*. Journal of International Business Studies, Vol. 44, No. 3, páginas 195-215, 2013. BOUBAKI, N., MANSI, S.A. e SAFFAR, W. – *Political rights and equity pricing*. Journal of Corporate Finance, 27, páginas 324-344, 2014.

¹³ ROSAS, G. – *Bagehot or Bailout? An Analysis of Government Responses to Banking Crisis*. American Journal of Political Science, Vol. 50, No. 1, páginas 175-191, Janeiro 2006. CORDELLA, T. e LEVY-YEYATI, E. – *Bank Bailouts: Moral Hazard vs. Value Effect*. Journal of Financial Intermediation, 12(4), páginas 300-330, 1999.

¹⁴ CUKIERMAN, A. – *Monetary policy and institutions before, during, and after the global financial crisis*. Journal of Financial Stability, 9, páginas 373-384, 2013.

¹⁵ ANTZOULATOS, A.A. e TSOMAS, C. – *Institutions, moral hazard and government support of banks*. Journal of Financial Stability, 15, páginas 161-171, 2014.

Por forma a suportar qualitativamente a formulação anteriormente apresentada, e dado que o processo é de natureza política, procede-se à agregação de factos com as contribuições de diferentes autores, quer em termos das áreas de política, finanças e regulação. Na Parte I, discute-se inicialmente a relação entre os diferentes actores relevantes ao tema bancário num contexto de uma economia fechada (Capítulo I). Posteriormente, aborda-se o tema da necessidade de cooperação internacional como uma decorrência de questões políticas internas, concretamente o Acordo de Basel I como estratégia redistributiva para o *bail-out* da banca norte-americana (Capítulo II).

Os principais processos internacionais de harmonização regulatória ao nível bancário são abordados na Parte II e que coincidem com o período temporal de análise implícito no presente trabalho. No Capítulo III formaliza-se o institucionalismo realista como prática política dos estados neste tipo de fórum negocial e descrevem-se os actores em presença. Os capítulos IV e V apresentam, respectivamente, toda a dinâmica política dos ordenamentos de Basel II e III. As suas formulações conduziram, ou corresponderam, a *bail-outs* de forma explícita, ou implícita, em muitos países. Estes *bail-outs* centraram-se em instituições bancárias relevantes do ponto de vista político, nomeadamente pela sua dimensão e especificidade em provir crédito. Para estes capítulos, a exposição do argumento requereu uma análise detalhada dos impactos gerados por via das alterações introduzidas nas regras, ou nas iniciativas, regulatórias. Por último, o Capítulo VI aborda os Mecanismos Únicos de Supervisão e Resolução Bancária, na União Europeia, e os recentes desenvolvimentos em termos de governança, e suas implicações para a política doméstica. A existência de um contexto regulatório desde o início de 2016, com normas explícitas, no intuito de evitar que sejam os contribuintes a suportar os custos dos resgates bancários tende a não ser aplicado. A validação do carácter político de todo o processo regulatório suporta a opção dos estados de *bail-out* no caso de um resgate bancário, em nome da estabilidade financeira no momento, mas na defesa do interesse político.

Parte I

Capítulo I

A concessão de crédito no Estado-Nação

1.1 A importância política da concessão de crédito

No doubt politics and finance often go hand in hand.

Lord Rothschild¹⁶

O poder de criação de crédito traduz-se no poder de permitir, ou negar, às outras pessoas a possibilidade de consumirem hoje e pagarem amanhã, no poder que estas (através das preferências que revelam) interfiram nos mercados de produção por via dos preços e quantidades, e por último, no poder que interfiram no valor relativo da moeda em que o crédito é criado. Consequentemente, o poder decorrente da estrutura financeira incorpora duas vertentes: a primeira relacionada com o mecanismo de criação de crédito; e a segunda com o sistema monetário com o consequente impacto ao nível cambial entre divisas. O governo e os bancos partilham o poder de criação de crédito e, por isso, este está muito dependente da sua relação política e regulatória.

Nenhuma economia avançada pode funcionar sem um sistema para a criação de crédito. Actualmente, o montante de moedas e notas em circulação é uma pequena fracção do montante de crédito criado pelo sistema financeiro. Este facto acentuou-se de forma muito significativa, a partir de meados do século XIX, quando o sector bancário se tornou essencial para a industrialização de um país pelo financiamento produtivo no comércio e na indústria. Cada sociedade materialista que procure o aumento da riqueza, quer seja capitalista ou de planeamento centralizado, necessita de ter um sistema de criação de crédito. Crédito é o equivalente ao sangue de uma economia na perspectiva da anatomia humana uma vez que ao mesmo cabe a função de chegar e renovar qualquer parte da economia. Este tem de circular de forma estável, saudável e regular, caso contrário a sociedade sofre à semelhança do corpo humano. Um excesso, ou uma escassez, de sangue farão com que o organismo entre em desordem. Consequentemente, este facto permite-nos concluir que em qualquer sociedade

¹⁶ FERGUSON, N. – *The House of Rothschild: The World's Banker 1849-1999*. New York: Penguin Books, 2000.

materialista o poder de criar crédito é politicamente muito importante¹⁷. A esclerose que caracterizou as economias de planeamento central deveu-se principalmente à capacidade limitada de acesso a crédito e à ineficiência dos mercados de capitais. Sem o incentivo ao lucro que estes poderiam fomentar, o estímulo à inovação para benefício da sociedade civil e dos consumidores torna-se praticamente inexistente. Contudo, a liberalização do sistema de crédito gerou também os riscos de uma maior instabilidade económica e financeira. O sistema de mercado pode ser mais eficiente, flexível e preparado para a inovação mas, em contrapartida, é igualmente mais instável por via de falências e colapsos bancários.

Ao nível político, vários estudos têm sugerido uma interligação entre o desempenho da economia e os resultados eleitorais, nomeadamente num contexto de abrandamento da actividade económica. Neste sentido, a formulação teórica sobre o voto económico torna-se essencial para a compreensão no incentivo das decisões políticas e que se resume na seguinte frase de Tufte: “When you think economics, think elections: When you think elections, think economics”.¹⁸ Segundo Lewis-Beck e Stegmaier¹⁹, de entre os vários temas relevantes para um eleitor, nenhum tende a assumir uma relevância, e impacto, de forma tão consistente como a questão económica. A título ilustrativo, a perda de confiança por parte do sector bancário na indústria, comércio ou agricultura traduz-se num acréscimo de desemprego de recursos produtivos com um consequente impacto político. Em adição, as estruturas financeiras inerentes a uma solução de mercado geram um acréscimo do nível de desigualdade. O efeito de alavancagem que o acesso ao crédito permite potenciar grandes ganhos num curto espaço

¹⁷ A diferença que existe, de forma genérica, entre economias capitalísticas (ou de mercado) e socialistas (ou de planeamento central) centra-se na dinâmica associada ao processo de criação de crédito. Nas primeiras, este é partilhado entre o estado e os bancos privado enquanto que nas segundas, é meramente delegado nos bancos públicos. O processo de criação de crédito no sistema socialista tende a ser menos eficiente do que o do mercado tendo o objectivo de criação de riqueza. Os bancos públicos tendem a revelar um menor apetite por risco e por isso evitam o fomento do crédito a pequenos negócios ao invés de grandes empresas, de preferência com ligações ao estado. Apenas mediante a prestação expressa de apoio político, os bancos públicos canalizam em larga escala a concessão de crédito para pequenos/novos empresários.

¹⁸ TUFTE, E. – *Determinants of the Outcomes of Midterm Congressional Elections*. American Political Science Review, n. 60, páginas 812-826, 1975.

¹⁹ LEWIS-BECK, M. S. e SETGMAIER M. – *Economic Determinants of Electoral Outcomes*. Annual Review of Political Science, N. 3, páginas 183-219, 2000.

de tempo. Consequentemente, banqueiros e investidores tendem a ser alvo de ressentimento, não apenas pela sua riqueza, mas porque são encarados como não produtivos dado gerarem dinheiro a partir de dinheiro. Neste contexto, a insatisfação dos cidadãos com o desempenho económico aumenta substancialmente a probabilidade de uma votação contra o governante em funções²⁰ dado ser mais importante do que os restantes factores de longo-prazo, como a simpatia partidária. Mais concretamente, a opinião sobre o desempenho económico – satisfeito em contraposição a insatisfeito – pode alterar-se dramaticamente de eleição em eleição, com todos os factores constantes. Em suma, a queda de um governo é mais provável que ocorra na sequência de uma alteração na avaliação do desempenho económico por parte dos eleitores do que em resultado de uma questão estritamente partidária²¹. Os indicadores económicos mais relevantes na definição da opinião económica dos eleitores, variam de país para país, e podem ser o desemprego, o crescimento e o nível de inflação (percepcionados por vezes com um desfasamento temporal). Existe ainda um elemento associado à identificação partidária, em que os eleitores associados a um partido de direita preocupam-se com o excessivo nível de inflação enquanto que os de um partido de esquerda centram a sua atenção no elevado desemprego.²² As teorias do voto económico estão intrinsecamente ligadas ao conceito de responsabilização democrática o que implica que os partidos e os políticos sejam

²⁰ Ibidem.

²¹ Tradicionalmente, as equações de voto económico, quando estimadas num formato de regressão a partir dos dados de inquéritos a nível nacional, tendem a apresentar as seguintes especificações no intuito de avaliar a influência de factores de longo e curto prazo: $\text{Intenção de voto no executivo} = f(\text{identificação partidária; indicadores económicos; SES})$ ou $\text{Intenção de voto no executivo} = f(\text{identificação partidária; percepção económica; SES})$, em que SES traduz variáveis socio-económicas de controlo tais como o raça, sexo, idade, educação e nível de rendimento. No entanto, alguns investigadores têm levantado dúvidas sobre a consistência inter-temporal da teoria do voto económico, em relação ao incumbente, quando avaliada a partir de percepções económicas. Segundo Brug, Eijk e Franklin, a substituição dos indicadores associados à “economia real” pela variável percepção económica poder-se-á apenas realizar mediante a inclusão na análise de inquéritos realizados em condições verdadeiramente diferenciadas ao nível económico.²¹ Adicionalmente existem outros problemas. A diferença nas respostas sobre o estado da economia pode resultar da avaliação incorrecta, face à realidade económica, por parte dos inquiridos. Neste caso, o estudo a partir das percepções económicas corre o risco de contaminação pelos factores geradores desta distorção para os eleitores. Uma outra fonte potencial de contaminação decorre dos efeitos associados à identificação partidária, ou seja, os eleitores percebem positivamente o desempenho económico caso o executivo em funções pertença ao partido com o qual se identificam (e o inverso tende a ser igualmente válido).²¹ Os indicadores subjectivos sobre a avaliação do estado da economia levantam também questões sérias em termos teóricos e normativos.

²² WHITTEN, G. D. e PALMER, H. D. – *Cross-national analyses of economic voting*. Electoral Studies, Volume 18, Issue 1, páginas 49–67, March 1999.

avaliados pelas consequências das suas acções através do processo eleitoral. Assim sendo, as actuais condições económicas tendem a ser um elemento determinante na definição do critério de retribuição ou punição relevante por parte dos eleitores.²³ Contudo, os momentos de crise global podem representar períodos de excepção por parte do eleitorado ao voto económico. Dada a generalização do fraco desempenho económico, é expectável uma reduzida variância na percepção colectiva sobre a economia.²⁴ Na eventualidade de um crescimento negativo, a título de exemplo, todos os governos podem defrontar uma idêntica derrota não existindo grande diferença no resultado entre uma recessão de 1 ou 3 pontos percentuais do produto interno bruto. Neste caso, enquanto que a teoria sugere que a derrota seja proporcional ao estado da economia, a decepção generalizada de um período de não crescimento pode gerar resultados eleitorais idênticos, e não proporcionais²⁵.

Todo o contexto descrito anteriormente conduziu à descoberta por parte dos governos que o poder repartido entre si e os bancos na criação de crédito (para financiamento dos sectores privado e público através da emissão de massa monetária) tem de ser controlado de alguma forma no intuito de evitar consequências negativas para a economia. A perda de credibilidade de uma moeda, por via de inflação ou de instabilidade política, conduz inevitavelmente a uma quebra nas actividades económica e comercial e no investimento. Assim sendo, e em termos políticos, os governos acumulam a responsabilidade regulatória e de gestão dos sistemas monetário e bancário. Consequentemente, pode-se desde já inferir que a questão da regulação bancária é essencialmente política e não técnica. O elevado grau de complexidade dos temas regulatórios tende a disfarçar este mesmo facto.

²³ BRUG, W. van der, EIJK, C. van der e FRANKLIN, M. – *The Economy and the Vote: Economic Conditions and Elections in Fifteen Countries*. Cambridge: Cambridge University Press, páginas 21-23, 2007.

²⁴ LEWIS-BECK, M.S. e COSTA LOBO M. – *The Economic Vote: Ordinary vs. Extraordinary Times*. In Arzheimer K., Evans and Lewis-Beck M.S. (eds). *The SAGE Handbook of Electoral Behaviour*. London: Sage Publications, Vol. 2, páginas 606-629, 2017. FRAILE, M. e LEWIS-BECK, M.S. – *Economic vote instability: Endogeneity or restricted variance? Spanish panel evidence from 2008 and 2011*. *European Journal of Political Research*, 53(1), páginas 160-179, 2014.

²⁵ Talving identifica a validade do voto económico mesmo neste contexto tendo por base uma amostra de 12 países europeus e os dados do European Election Studies de 1989, 1994, 2004, 2009 e 2014. TALVING, L. – *Economic voting in Europe: Did the crisis matter?* *Comparative European Politics*, Janeiro de 2017.

1.2 A estabilidade financeira como objectivo político, mas, intertemporalmente, inconsistente

“Do we need ever more credit to grow our economies? If that is really true, we face a severe dilemma. We seem to need credit to grow faster than GDP to keep economies growing at a reasonable rate, but that leads inevitably to crisis, debt overhang, and post-crisis recession. We seem condemned to instability in an economy incapable of balanced growth with stable leverage.”

Adair Turner²⁶

Os bancos são instituições essenciais na actividade económica dado que desempenham o papel de prestadores de sistema de pagamentos e de liquidez/depósitos. Na eventualidade de um banco falhar num mercado competitivo, este facto apenas constitui um problema individual para os seus depositantes. No entanto, a insolvência de um banco transforma um mal privado num mal público caso esta gere uma corrida generalizada aos depósitos com a consequente ameaça para a estabilidade financeira. A percepção de risco de uma insolvência bancária torna-se numa profecia que se alimenta por si própria uma vez que a perda recorrente de depósitos conduz à incapacidade da instituição de satisfazer todos os seus passivos. A lógica subjacente à actividade bancária centra-se no papel de intermediação de maturidades ao transformar depósitos, que podem ser resgatados a qualquer momento, em créditos com maturidades significativas. O equilíbrio entre a liquidez dos passivos e a iliquidez dos activos requer uma gestão cuidada de risco, no entanto, a probabilidade de um levantamento generalizado até certo patamar tende a ser reduzida.

²⁶ TURNER, A. – *Between Debt and the Devil: Money, Credit, and Fixing Global Finance*. Princeton University Press: First Edition, 2015.

A consequência da relevância sistémica da banca decorre do facto de transacções privadas de crédito poderem ter uma dimensão pública, uma externalidade que vai para além da relação produtor-consumidor. A sua actividade creditícia e os critérios associados à mesma tendem a tornar-se frequentemente temas de debate público em termos políticos²⁷. A estabilidade financeira pode ser encarada com um bem público²⁸ dado que tem um benefício/utilidade relevante para todos os membros da sociedade. Em adição, e do ponto de vista da riqueza da sociedade como um todo um óptimo de Pareto, a sua provisão incrementa o bem-estar da sociedade sem gerar desvantagens para nenhum membro da mesma (excluindo naturalmente especiais de grupos de interesse que beneficiem das perdas da sociedade). Consequentemente, a regulação bancária assume-se como um tema relevante do ponto de vista do interesse público e democrático. A protecção de depósitos, a redução da probabilidade de insolvências bancárias e a prevenção de colapsos sistémicos por via de efeitos contágio tendem a estar no centro do interesse público. Este facto justifica que a supervisão dos bancos nos países industrializados esteja alicerçada em três provisões: (i) um sistema de protecção de depósitos; (ii) um mecanismo de estabilização do sistema de pagamentos e de intermediação de crédito por via do papel do banco central de financiador de último recurso; (iii) e o estabelecimento de regras prudenciais em termos da captação e concessão de crédito, nomeadamente através de fixação de rácios mínimos para o nível do capital das instituições. Esta forma de regulação, dita de prudencial, impõe os custos da estabilidade do sistema sobre as próprias instituições bancárias, no entanto, existe a possibilidade de um outro modo de regulação o qual passa por assegurar a protecção dos seus resultados financeiros. Neste caso, os custos da estabilidade do sistema recaem sobre os contribuintes e os consumidores dos serviços financeiros ao limitar a competição entre as instituições bancárias. Enquanto que a regulação prudencial poderá existir com, ou sem,

²⁷ ROSENBLUTH, F. e SCHAAP, R. – *The Domestic Politics of Banking Regulation*. International Organizations, 57 (2), páginas 307-336, 2003.

²⁸ SANTOS, J. A. C. – *Bank Capital Regulation in Contemporary Banking Theory: A Review of the Literature*. Financial Markets, Institutions & Instruments, 10(2), páginas 41-84, 2001.

competição de mercado, a estratégia de preservação de resultados requer que as instituições bancárias não se confrontem entre si. Os devedores pagam mais pelos empréstimos, os depositantes recebem menos pelos depósitos (equivalente à contracção de um prémio seguro) e os contribuintes estão disponíveis para resgatar as instituições em dificuldades. Em contrapartida, os depositantes beneficiam de segurança e os empregados bancários conseguem preservar os seus postos de trabalho a médio e longo prazo. Esta segunda forma de actuação, e de prática prudencial, tende a ser eficaz dado que desincentiva a tomada de risco pelos bancos. De acordo com Hellman, Murdock e Stiglitz²⁹, o excesso de concorrência gera um incentivo negativo dado que reduz o horizonte temporal dos gestores e accionistas bancários. Neste sentido, e de acordo com estes autores, é preferível a fixação do nível de taxas de juro que assegure a rentabilidade do sector e, por essa via, assegure a estabilidade do sistema financeiro. Com base neste enquadramento, Rosenbluth e Schaap³⁰ propõem a seguinte ordenação em termos de escolha política para a prática da regulação bancária:

Figura I - Resultados expectáveis em função das escolhas políticas

Regulação prudencial	Alta	I Protecção excessiva	II Ambiente regulatório competitivo
	Baixa	III Regulação pela preservação dos resultados	IV Risco de moral hazard
		Baixa	Alta
		Nível de competição	

Fonte: Rosenbluth e Schaap (2003).

²⁹ HELLMAN, T. F., MURDOCK, K. C., e STIGLITZ, J. E. – *Liberalization, Moral Hazard in Banking, and Prudential Regulation: Are Capital Requirements Enough?*. American Economic Review, 90 (1), páginas 147-165, 2000.

³⁰ ROSENBLUTH, F. e SCHAAP, R. – *The Domestic Politics of Banking Regulation*. International Organization, vol. 57, issue 2, páginas 307-336, 2003.

A maioria dos sistemas bancários tendem a localizar-se nos quadrantes II e III. No primeiro quadrante, no qual uma forte regulação prudencial coexiste com níveis reduzidos de competição, impõem-se custos políticos e económicos desnecessários dado que os bancos e os consumidores pagam mais pela segurança do que é necessário. Não surpreendentemente, este quadrante tende a encontrar-se vazio. O quadrante IV tende a não ser ocupado por um período prolongado de tempo. Um país que nele se localize, no qual um nível reduzido de regulação prudencial coexiste com uma forte concorrência, encontra-se numa situação extremamente desagradável pois a estabilidade do sistema bancário está ameaçada. Num sistema muito dependente da actividade de instituições bancárias existe a inevitável tendência para “overbanking”, isto é a expansão imprudente de crédito por forma a aumentar os resultados bancários, com o consequente acréscimo do risco de um pânico financeiro e colapso. A um determinado momento o governo terá de escolher entre limitar a competição financeira ou a adopção de regras prudenciais mais exigentes. A regulação bancária pode evitar esta ameaça, contudo, a evidência tem demonstrado que o reforço das exigências prudenciais apenas ocorre após desastres financeiros. Muitas destas crises financeiras têm uma amplitude transnacional o que força a uma acção coordenada na sua gestão. Neste domínio, Baker³¹ apresenta uma comparação entre os diferentes tipos de crise financeira (em função da sua natureza) e a decorrente implementação de medidas por via da política macroeconómica ou da regulação financeira na perspectiva ideacional. Para o efeito, este autor recorre ao trabalho de Hall³² relativamente à mudança de paradigma no Reino Unido nos anos 70 do século passado, em termos de política económica, de keynesianismo para monetarismo. O processo de mudança é caracterizado por três características próprias: a sua duração, a sequência de políticas e o contexto político e institucional.

³¹ BAKER, A. – *Varieties of Economic Crisis, Varieties of Ideational Change: How and Why Financial Regulation and Macroeconomic Policy Differ*. New Political Economy, Vol. 20, No.3, páginas 342-366, 2015.

³² HALL, P. – *Policy Paradigms, Social Learning and the State: The Case of Economics Policymaking in Britain*. Comparative Politics, 25 (3), páginas 275-296, 1993.

Tabela I - Variedades de Crises Financeiras



Características associadas ao processo de mudança	Política Macroeconómica	Regulação Financeira
Primeira ordem (1) – duração	Rápido, tecnocrata	Lento, político
Segunda ordem (2) – sequência de políticas	Rápido, tecnocrata	Lento, político
Terceira ordem (3) – contexto institucional e político	Lento, político	Rápido, tecnocrata
Tipo de crise	Estagnação económica – processo lento e progressivo	Dramática e explosiva – disfuncionamento do sistema financeiro
Sequência	1 + 2 = 3	3 = 2 + 1

Fonte: Andrew Backer (2015).

Baker advoga que, no caso em que uma crise financeira decorre de um problema económico, o processo de alteração e a sequência de políticas macroeconómicas tendem a acontecer de forma célere dado resultarem de uma dinâmica tecnocrata. Contudo, a mudança ideacional associada ao contexto político e institucional tende a acontecer de forma lenta. Em contrapartida, uma crise económica decorrente de falta de regulação tende a gerar uma rápida alteração do contexto político e institucional por via da resposta tecnocrata. Contudo, a sequência de políticas subsequente e a duração do processo de mudança tende a prolongar-se no tempo. Tal facto decorre das implicações políticas que um acréscimo de regulação financeira gera. A reacção à crise financeira de 2007/09 demonstra esta mesma realidade: a primeira reacção passou pela apresentação de um conjunto de iniciativas de carácter prudencial cuja a implementação prática se arrastou temporalmente por efeito político. Os custos eleitorais de uma rápida alteração do normativo prudencial podem ser totalmente inoportáveis do ponto de vista partidário. A tabela anterior permite ainda identificar um padrão distintivo entre os processos político e técnico – os diferentes tempos de tomada de decisão. A solução tecnocrata tende a ser facilmente identificada, no entanto, o processo de alteração política arrasta-se temporalmente. Os políticos podem socorrerem-se do sistema

bancário para a promoção de outros objectivos políticos tais como o financiamento do seu eleitorado, a implementação de projectos de desenvolvimento e a protecção de emprego.

Num sistema político democrático no qual iniciativas de carácter eleitoralista se sobrepõem à defesa dos direitos individuais, em termos da estruturação das instituições, os partidos no controlo da acção governativa poderão favorecer os devedores em detrimento da estabilidade do sistema bancário. Alternativamente, poder-se-ão estabelecer acordos entre a banca e os decisores políticos no intuito da partilha de rendas e benefícios decorrentes da mesma. Nesta parceria, os banqueiros acordam com os políticos a decisão a quem do seu eleitorado devem conceder crédito.³³ Em contrapartida, os políticos aceitam legislar regulamentação promotora de maiores rácios de endividamento para as instituições bancárias, menores alocações requeridas de capital para operações de financiamento de risco elevado³⁴ e concessão de garantias estatais para empréstimos concedidos a eleitorados relevantes. Para o sector bancário, a prazo, a conjugação do factor concorrência com a possibilidade de se conceder mais crédito sem requer o aumento de capital das instituições, na sequência da legislação aprovada, conduz a uma situação equivalente à do dilema do prisioneiro³⁵ em termos de rendibilidade (figura II). A forma de neutralizar a perda de resultados gerada por esta dinâmica passa pela concessão de novo crédito, com um acréscimo significativo de risco, e que potencia a necessidade de intervenção pública através do dinheiro dos contribuintes na salvaguarda das instituições financeiras.³⁶ A maximização dos resultados e da riqueza dos

³³ Shawn Cole validou este mesmo argumento para o caso do crédito bancário concedido ao sector agrícola nos anos eleitorais na Índia. COLE, S. A. - *Fixing Market Failures or Fixing Elections? Agricultural Credit in India*. American Economic Journal: Applied Economics Vol. 1, No. 1 (January), páginas 219-250, 2009.

³⁴ A implementação a partir de finais de 2007 dos novos critérios de ponderação de capital para o sector financeiro, vulgarmente referenciados como Basel II, incentivou igualmente a preferência na alocação do crédito aos particulares ao invés de às empresas e o incremento do grau de alavancagem financeira. ADMATI, A. e HELLWIG, M. – *The Bankers' New Clothes: What's Wrong with Banking and What to do about it*. Princeton University Press, 2013.

³⁵ RAPORT, A. e CHAMMAH, A. M. – *Prisoner's Dilemma: A Study in Conflict and Cooperation*. University of Michigan Press, páginas 33-34, 1965.

³⁶ A título de exemplo, a fixação por parte da administração americana em 2004 de objectivos agressivos para as agências Fannie Mae e Freddie Mac, de capitais privados na época, no intuito de provirem financiamento às famílias de menores rendimentos, segmento referenciado como “sub-prime”, reforçou os problemas de valorização na vertente residencial. Esta medida, assente numa preocupação política, apenas poderia conduzir a prazo a uma situação de “too-big-fail” e que se efectivou em 2008 com a nacionalização destas empresas.

acionistas fomenta o crescimento rápido das instituições para que estas sejam encaradas como sistémicas na eventualidade de colapso. Este risco é frequentemente mencionado na literatura financeira por *moral hazard* e resume-se de forma exemplar na seguinte frase de J.M. Keynes: “Um banqueiro sólido, infelizmente, não é um que antevê o perigo e o evita, mas um que, quando fica arruinado, fica arruinado de uma forma convencional e ortodoxa junto com os colegas, para que ninguém o possa censurar”³⁷.

Figura II – Dilema do prisioneiro no sector bancário

		Banco Y	
Banco X	Não aumento da quota de mercado	Não aumento da quota de mercado (neutro, neutro)	Aumento da quota de mercado (negativo, positivo)
	Aumento da quota de Mercado	(positivo, negativo)	(negativo, negativo)

A título ilustrativo, Sapienza³⁸ encontrou evidência de que a taxa de juro cobrada pelos bancos estatais em Itália reflecte o poder do partido que controla as funções governativas, traduzindo-se no acesso preferencial a fundos por parte de devedores simpatizantes do mesmo. Ainda segundo o mesmo autor, a filiação partidária dos responsáveis pelos bancos de capitais públicos tem um impacto positivo na redução dos juros cobrados por essas instituições nas regiões onde o partido do governo tem maior influência. O mecanismo de redistribuição através do sistema bancário brasileiro foi estudado em detalhe por Carvalho³⁹, o qual demonstrou que as empresas elegíveis para os empréstimos concedidos pelos bancos estatais

³⁷ “A ‘sound’ banker, alas! is not one who foresees danger and avoids it, but one who, when he is ruined, is ruined in a conventional and orthodox way along with his fellows, so that no one can really blame him”. KEYNES, J. M. – *The Consequences to the Banks of the Collapse of Money Values (Aug. 1931)*. In *Essays in Persuasion*, London, W.W. Norton & Co, 1963, página 176.

³⁸ SAPIENZA, P. – The effects of government ownership on bank lending. *Journal of Financial Economics*, nº 72, páginas 357-384, 2004.

³⁹ CARVALHO, D. – *The Real Effects of Government-Owned Banks: Evidence from an Emerging Market*. *Journal of Finance*, Volume 69, Issue 2, páginas 577-609, Abril de 2014.

expandem o emprego em regiões onde a disputa partidária se afigura difícil para os políticos locais associados ao governo nacional. Micco, Panizza e Yañez⁴⁰ encontram evidência empírica que os bancos estatais nos mercados emergentes são menos rentáveis do que os bancos privados e que este diferencial de desempenho se agrava nos anos eleitorais. Dinc⁴¹ sugere que os bancos estatais, sem operações nos Estados Unidos, aumentam a sua actividade de concessão de crédito nos anos eleitorais de forma a captar o apoio dos eleitores. Jackowicz et al.⁴² identificam que os bancos públicos da Europa Central reportam quedas significativas na margem financeira, nos anos eleitorais, na sequência da redução das taxas de juro cobradas por pressão política. Faccio, Masulis e McConnell⁴³ demonstram que as empresas com conexões políticas têm uma maior probabilidade de receber fundos públicos no caso de se encontrarem numa situação de dificuldade financeira em 35 países, mais concretamente nos países que receberam ajuda por parte do Banco Mundial ou Fundo Monetário Internacional. Bertrand, Kramarz, Schoar e Thesmar⁴⁴ concluem que empresas cotadas em França (no período entre 1997 e 2002) geridas por executivos com ligações políticas apresentam maiores níveis de criação de emprego, de implementação de novos projectos e menores valores de desinvestimento em anos eleitorais. Esta conclusão tende a ser particularmente válida nas regiões alvo de disputa política nas quais estas empresas operam. Em termos do desempenho económico, as empresas com ligações políticas apresentam ainda menores menor índice de rendibilidade à medida que a sua alocação de recursos produtivos, nomeadamente emprego, favorece zonas politicamente em disputa. Esta quebra de rendibilidade tende a ser mitigada

⁴⁰ MICCO, A., PANIZZA, U. e YAÑEZ, M. – *Bank Ownership and Performance*. IDB Working Paper No. 429, Novembro de 2004. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1818718>.

⁴¹ DINC, S. – *Politicians and Banks: Political Influences on Government-Owned in Emerging Markets*. Journal of Financial Economics, nº 77, páginas 453-479, 2005.

⁴² JACKOWICZ, K., KOWALEWSKI, O. e KOZŁOWSKI, L. – *The influence of Political Factors on Commercial Banks in Central European Countries*. Journal of Financial Stability, 9 (4), páginas 759-777, 2013.

⁴³ FACCIO, M., MASULIS, R. e MCCONNELL, J. – *Political Connections and Corporate Bailouts*. Journal of Finance, nº 61, páginas 2597-2635, 2006.

⁴⁴ BERTRAND, M., KRAMARZ, F., SCHOAR, A. e THESMAR, D. – *The Cost of Political Connections*. Review of Finance, Volume 22, Issue 3, páginas 849–876, Maio de 2018.

pelo acesso privilegiado a programa de incentivos por estas empresas. Lio e Ngo⁴⁵ demonstram que os colapsos bancários são 45% menos prováveis nos Estados Unidos nos 12 meses antes das eleições de nomeação dos governadores. Dam e Koetter⁴⁶ relatam que factores políticos regionais (o ciclo eleitoral), a maioria parlamentar do governo e o alinhamento partidário do governo determinam significativamente a probabilidade de *bail-out* bancário por parte do estado alemão. Por último, Duchin e Sosyura⁴⁷ identificam que as instituições bancárias que receberam as maiores injeções de fundos públicos em 2009, ao abrigo do designado *Troubled Asset Relief Program (TARP)*, conjugavam menores níveis de rendibilidade com uma forte proximidade do poder político por parte dos seus decisores.

1.3 Actores com poder de interferência na decisão política doméstica

A discussão apresentada na secção anterior demonstra a necessidade de analisar os actores relevantes para a tomada de decisão política, relativamente às questões do sector bancário, e que sumariamente são apresentados na figura III:

⁴⁵ LIU, W.-M. e NGO, P. – *Elections, Political Competition and Bank Failure*. Journal of Financial Economics, 112, páginas 251-268, 2014.

⁴⁶ DAM, L. e KOETTER, M. – *Bank Bailouts and Moral Hazard: evidence from Germany*. Review of Financial Studies, 25, páginas 2343-2380, 2012.

⁴⁷ DUCHIN, R. e SOSYURA, D. – *The Politics of Government Investment*. Journal of Financial Economics, 106, páginas 24-48, 2012.

Figura III – Actores relevantes na política doméstica



1.3.1 Banca: O problema dos conflitos de interesse entre o poder político e o sistema bancário

I have said many times I am a man with only one ambition – history.

*Carlos Andres Pérez, antigo Presidente da Venezuela*⁴⁸

Segundo Calomiris e Haber⁴⁹, o grupo em controlo da função governativa tende a defrontar múltiplos conflitos de interesse no que diz respeito ao sistema bancário. O mais evidente prende-se com o facto do estado não apenas regular o sector como necessitar do mesmo para o financiamento público. Consequentemente, existe um incentivo ao estabelecimento regulatório que favoreça o acesso ao crédito por parte das instituições

⁴⁸ GRINDLE, M. S. – *Audacious Reforms: Institutional Invention and Democracy in Latin America*. Baltimore: Johns Hopkins University Press, 2000.

⁴⁹ CALOMIRIS, C. W. e HABER, S. H. – *Fragile by Design: The political Origins of Banking Crisis and Scarce Credit*. Princeton University Press, páginas 27-59, 2014.

públicas⁵⁰, ao invés do favorecimento de condições que promovam a estabilidade e a eficiência do sistema bancário.

Um segundo conflito de interesses decorre do grupo em controlo da governação forçar ao cumprimento dos contratos de crédito por parte dos devedores, em representação dos bancos, mas precisar dos mesmos devedores para manter o seu suporte político. Consequentemente, este grupo tenderá a recusar a adopção de medidas que reforcem a capacidade de recuperação dos créditos por parte dos bancos, forçando estes a estenderem o financiamento por prazos mais longos, e gerando consequentemente alguma instabilidade para o sistema bancário no curto prazo.

Uma terceira fonte de conflitos decorre do facto de ser o grupo em controlo da governação proceder à alocação das perdas entre credores no caso de insolvência de uma instituição bancária. Dificilmente um governo tende a ser reeleito para a função executiva caso tenha permitido que os maiores credores de um banco, os depositantes, tenham perdido as poupanças de uma vida de trabalho. Uma forma de evitar este resultado pode passar pela imputação das perdas aos credores obrigacionistas mas protegendo simultaneamente os accionistas do banco, em especial se existirem muitos pequenos investidores. Ao optar por esta solução, o governo protegeu os depositantes mas incentivou à continuada tomada de risco descontrolado por parte da administração do banco em representação dos accionistas.⁵¹ No pior dos cenários, o governo poderá injectar dinheiro dos contribuintes na instituição bancária sem atentar contra nenhum dos outros investidores da mesma.⁵²

⁵⁰ A regulamentação para os requisitos de capital do sector bancário, denominada por Basel II, favorecia claramente a concessão de crédito às entidades públicas em detrimento das empresas.

⁵¹ Este risco é frequentemente mencionado na literatura financeira por *moral hazard*.

⁵² Tal como Olson e Stigler argumentaram, é difícil coordenar oposição a qualquer programa que beneficia alguns à custa de muitos porque devido aos custos de transacção da actividade política. Adicionalmente, os contribuintes não conseguem identificar de forma evidente a alocação dos custos e benefícios dos bailouts a partir das decisões das autoridades de resolução, que actuam muitas vezes segundo regras pouco transparentes. OLSON, M. – *The logic of Collective Action: Public Goods and the Theory of Groups*. Cambridge, MA: Harvard University Press, 1965. STIGLER, G. – *The Theory of Economic Regulation*. Bell Journal of Economics and Management Science, N. 2, páginas 3-18, 1971.

Por último, importa mencionar que um sistema de protecção de depósitos gera o incentivo para que o partido em controlo da função governativa utilize os bancos como forma de favorecimento político ao seu eleitorado. Na ausência de um sistema de protecção de depósitos e da possibilidade de intervenção pública na partilha das perdas, os depositantes tenderão a penalizar a excessiva tomada de risco por parte de um decisor bancário pela transferência dos seus depósitos para uma outra instituição com uma gestão mais prudente.⁵³ A existência de uma sistema de protecção de depositantes promove a resolução desta questão pois possibilita a transferência das perdas para os contribuintes e potencia o interesse do partido responsável pelo executivo para com os grupos sociais politicamente relevantes.

1.3.2 Eleitores - A incapacidade do eleitorado na avaliação e determinação da regulação bancária

For it seemed to me that I could find much more truth in the reasonings that each person makes concerning matters that are important to him, and whose outcome ought to cost him dearly later on if he judged badly, than in those reasonings engaged in by a man of letters in his study, which though on speculations that produce no effect and are of no other consequence to him except perhaps that, the more they are removed from the common sense, the more pride he will take in them.

Rene Descartes⁵⁴

A regulação bancária tende a não ser transparente, mas antes opaca, e determinada ou condicionada por interesses específicos. O contexto regulatório apresenta uma natureza altamente tecnocrata com uma estrutura de governança complexa e que se traduz num

⁵³ A senioridade dos depósitos, os direitos de resgate dos depositantes e a transferência dos direitos de controlo sobre bancos em liquidação desempenham uma função social essencial para o incentivo a uma gestão prudente por parte dos gestores bancários. CALOMIRIS, C. W. e KAHN, C. M. – *The Role of Demandable Debt in Structuring Optimal Banking Arrangements*. American Economic Review, N. 81, páginas 497-513, 1991.

⁵⁴ DESCARTES, R. – *Discourse on Method*. Indianapolis: Hackett, 1999.

resultado praticamente inacessível para consumidores e eleitores. Os custos de acesso a informação individual, relativamente às políticas regulatórias apropriadas, são bastante elevados face aos seus benefícios⁵⁵. Todos estes factos conjugados com a existência de um sistema de protecção de depósitos, a dinâmica associada ao síndrome de “too big to fail” e a função de financiador de último recurso pelo banco central reduz, de forma significativa, o incentivo individual para a procura de informação nesta matéria. A atenção dos consumidores e dos votantes é apenas canalizada para este assunto no, raro, evento de uma crise bancária⁵⁶.

Mesmo em tempos de crise, e na presença de redistribuição de benefícios ao sector bancário, o tema tende a gerar interesse reduzido junto do público dada a sua complexidade e os eventuais receios de limitação da dinâmica económica. A adopção de políticas *ex-post* para a resolução da crise bancária e o efeito redistribuidor entre a sociedade dominam o debate enquanto que o tema opaco de medidas políticas *ex-ante* como forma de prevenção de crises futuras é negligenciado⁵⁷. Uma vez que as pessoas não conseguem avaliar se estas políticas altamente complexas decorrem de uma razão económica fundamentada, a política regulatória bancária não é alvo de debate na agenda eleitoral e nos encontros políticos. Na eventualidade de este tema constar da discussão política, em termos do seu desenho, as temáticas de adopção e de implementação serão novamente relegadas para a opacidade e complexidade. Em suma, os eleitores, os consumidores e os contribuintes tendem a ser excluídos do processo de elaboração regulatória dado que possuem uma capacidade limitada de o condicionar. No entanto, estes podem actuar pela escolha dos representantes políticos a eleger os quais serão responsabilizados por integrar a pressão pública nas escolhas domésticas. Face a tudo o que

⁵⁵ KEEFER, P. – *Elections, Special Interests, and Financial Crisis*. International Organizations, 61(3), páginas 607-641, 2007.

⁵⁶ MALHOTRA, N. e MARGALIT, Y. – *Short-term Communication Effects of Longstanding Dispositions? The Public's Response to the Financial Crisis of 2008*. Journal of Politics, 72(3), páginas 852-867, 2010. CRESPO-TENORIO, Adriana, JENSEN, Nathan M. e ROSAS G. – *Political Liabilities: Surviving Banking Crisis*. Comparative Political Studies 47(7), páginas 1047-1074, 2014.

⁵⁷ KEEFER, P. – *Elections, Special Interests, and Financial Crisis*. International Organizations, 61(3), páginas 616-619, 2007.

foi descrito anteriormente, torna-se fundamental perceber algumas das formulações associadas às teorias positivas da regulação.

1.3.3 Reguladores - A regulação financeira como um processo redistributivo em economia fechada

As teorias positivas da regulação foram elaboradas inicialmente no pressuposto de que a dinâmica regulatória visava a correcção de falhas de mercado como forma de maximizar o bem estar da sociedade, nomeadamente por via do excedente do consumidor. No entanto, estas formulações tendem a ignorar a relevância efectiva da existência de estruturas industriais monopolísticas, externalidades e de informação assimétrica⁵⁸. Em linha com as teorias das organizações internacionais, a lógica causal por detrás das teorias normativas era meramente funcional – a existência de uma falha de mercado era suficiente para gerar a procura por regulação. Esta abordagem foi alvo de críticas dado que vários estudos demonstraram que este tipo de regulação falhou na prática ao invés do que as teorias normativas sugeriam. A evidência demonstrou que falhas de mercado nasceram por via do contexto regulatório em mercados onde não existiam e que a regulação não sortiu o efeito pretendido em mercados em que as mesmas existiam⁵⁹. Em suma, não existe necessariamente uma relação entre regulação e as falhas de mercado; é mais provável que a regulação redistribua riqueza do que a crie⁶⁰.

Ao invés de se considerar a hipótese de que os políticos produzem regulação para maximizar o nível agregado de bem-estar, as teorias positivas da regulação começaram a

⁵⁸ VISCUSI, W.K., VERNON, J.M. e HARRINGTON, J.E. – *Economics of Regulation and Antitrust*, 2nd ed., Cambridge Mass: MIT Press, 1995.

⁵⁹ PELTZMAN, S. – *Toward a More General Theory of Regulation?* Journal of Law and Economics, 19, páginas 211-240, 1976.

⁶⁰ PELTZMAN, S. – *The Economic Theory of Regulation After a Decade of Deregulation*. Brookings Papers on Economic Activity. Washington D.C.: Brookings Institution, 1989.

considerar que estes produzem normas para maximizar a sua probabilidade de reeleição. No modelo básico, os políticos necessitam de votos para alcançar e manter o poder político, o que depende de uma campanha eleitoral devidamente financiada e estruturada. Consequentemente, os políticos atraem votos e contribuições de campanha por troca de um quadro regulamentar⁶¹. Infelizmente, para os políticos, existe uma relação inversa entre a maximização do número de votos e a das contribuições de campanha. A regulação em favor dos produtores, por troca de contribuições de campanha⁶², tende a gerar perdas para toda a sociedade e favorece votos nos candidatos que se opõem à mesma. Em contrapartida, a eliminação da legislação que promove o pagamento de rendas aos produtores favorece a obtenção de votos, mas penaliza a obtenção de contribuições de campanha em favor de outros candidatos que prometem a reintrodução da regulação. Dada esta relação inversa, os políticos maximizam a utilidade ao igualarem o benefício marginal das contribuições de campanha decorrente da regulação com a perda marginal de votos decorrente das transferências. As contribuições para a campanha podem vir igualmente em géneros, ou seja concessão de crédito, o que potencia uma interpretação alargada do modelo. O resultado é um mercado em que grupos de produtores e consumidores competem por transferências – o mercado de regulação distribui mais do bem para o qual a procura efectiva é superior⁶³. A procura efectiva é uma função da organização e da riqueza. Os grupos devem-se organizar para as actividades de *lobby* e provirem contribuições de campanha.

Os eleitores precisam de aceder à informação necessária de forma a poderem exercer os seus direitos de forma esclarecida. A capacidade de organização dos grupos de interesse é

⁶¹ OATLEY, T. e NABORS, R. – *Redistributive Cooperation: Market failure, Wealth Transfers, and the Basle Accord*. International Organization, 52, 1, Winter, páginas 35-54, 1998.

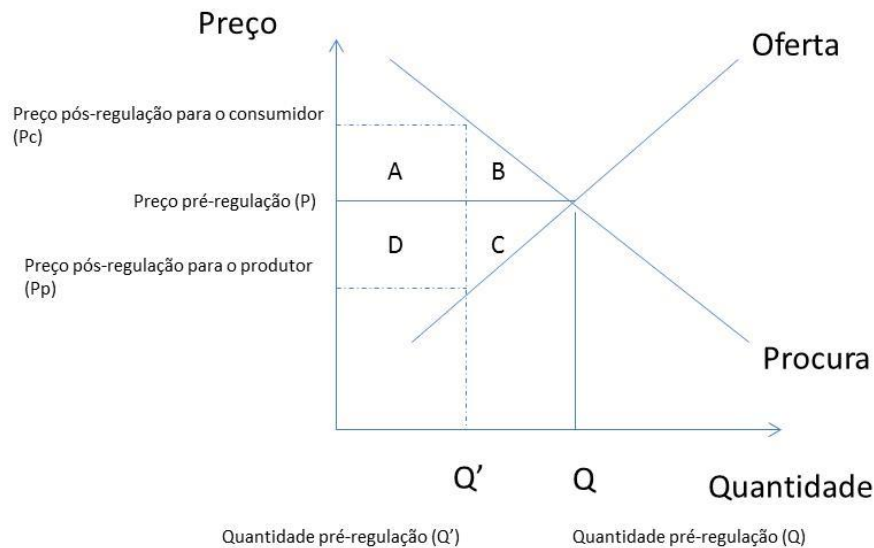
⁶² Importa lembrar que as contribuições de campanha são pagas por via da concessão de crédito, logo a maximização de uma tende conduzir a idêntico resultado na outra. Contudo, numa economia fechada, o montante de crédito a conceder depende do montante de poupança gerado domesticamente. Consequentemente, a discussão tende a centrar-se no preço a que a concessão de crédito é realizada e que assegura o objectivo político da reeleição. Neste contexto, o debate distributivo torna-se determinante.

⁶³ PELTZMAN, S. – *Toward a More General Theory of Regulation?* Journal of Law and Economics, 19, páginas 211-240, 1976.

restringida pelos custos associados de estrutura e de informação. Paralelamente, os eleitores precisam de despendere recursos financeiros para a compreensão do impacto da regulação sugerida na sua riqueza e as diferentes propostas dos candidatos às eleições face ao tema. Qualquer ganho decorrente de votar de forma “correcta” precisa de anular estes custos. No entanto, dado que cada eleitor tem uma reduzida probabilidade de alterar o resultado das eleições, e as potenciais perdas decorrentes da proposta regulatória serão limitadas, poucos terão o incentivo a alocar os recursos requeridos. As estruturas organizativas associadas aos grupos de interesse são igualmente dispendiosas e são uma função directa da dimensão dos próprios. Dado que o acesso a informação e a organização requer recursos, quanto mais pequeno e coeso for o grupo de interesses melhor este prevalecerá no mercado da regulação (em relação a grupos mais dispersos). Consequentemente, as teorias positivas da regulação conduzem a um resultado esperado em que a regulação transfere riqueza de grandes grupos dispersos (consumidores enquanto eleitores) para pequenos grupos coesos (interesses ligados à produção) com o condicionamento dos decisores políticos se manterem receptivos às exigências dos eleitores.

Considere-se agora o impacto exógeno da necessidade de um choque positivo de receita na hipótese de um sistema político assente num determinado equilíbrio regulatório. Um acréscimo de nível de impostos é tecnicamente equivalente a uma redução das rendas atribuídas por via da regulação, ou seja, um decréscimo dos benefícios aos produtores, a um acréscimo dos custos impostos aos eleitores ou a combinação de ambos. Considere-se a tradicional análise de bem-estar social por via de representação gráfica e o impacto de um imposto sobre as transacções.

Gráfico I – Impacto de uma tarifa no contexto de uma economia fechada



Nota explicativa: o impacto da medida regulatória gera uma receita de A e D para o regulador. Contudo, o nível agregado de bem-estar da sociedade reduz-se no valor da soma de C e B.

Numa economia fechada, a necessidade de incrementar as receitas gera um dilema político de difícil resolução de forma a garantir o apoio dos eleitores e dos produtores. Um imposto sobre o rendimento irá necessariamente traduzir-se num custo eleitoral enquanto que um imposto nos produtores reduzirá votos e as contribuições de campanha. Em suma, uma vez que a imposição de impostos gera custos para produtores e consumidores este tipo de instrumento tende a ter consequências políticas adversas – votos e contribuições de campanha reduzem-se paralelo⁶⁴. Esta mesma interpretação é igualmente válida para o tema da regulação bancária. A estabilidade financeira tem um custo que necessariamente de ser alocado entre eleitores e/ou banca. A resposta a esta pergunta sugere a importância de detalhar a relação entre diferentes regimes políticos e estabilidade financeira.

⁶⁴ Esta formulação, desenvolvida num contexto de economia fechada, será posteriormente aplicada ao contexto de uma economia aberta por forma a demonstrar que políticos racionais podem ter o incentivo eleitoral de proporem uma instituição internacional redistributiva.

1.3.4 Instituições Democráticas

1.3.4.1 Os Regimes Políticos e os Direitos Financeiros de Propriedade

Without big banks, socialism would be impossible. The big banks are the 'state apparatus' which we need to bring about socialism, and which we take ready-made from capitalism...

Lenine⁶⁵

A ausência de alinhamento ao nível dos incentivos económicos entre os principais accionistas, accionistas minoritários, depositantes, devedores e contribuintes possibilita que o partido responsável pelo governo explore estas diferenças a seu favor, quer seja em termos políticos como económicos. Em particular, os participantes no processo de negociação sabem que a unanimidade não é requerida para que um determinado acordo seja alcançado. Assim sendo, o governo necessita apenas de se alinhar com a coligação vencedora deixando as restantes partes fora do acordo. As negociações para a formação desta coligação vencedora tendem a ser extremamente complexas e centram-se na criação e distribuição de rendas económicas em contrapartida da manutenção do poder político.⁶⁶

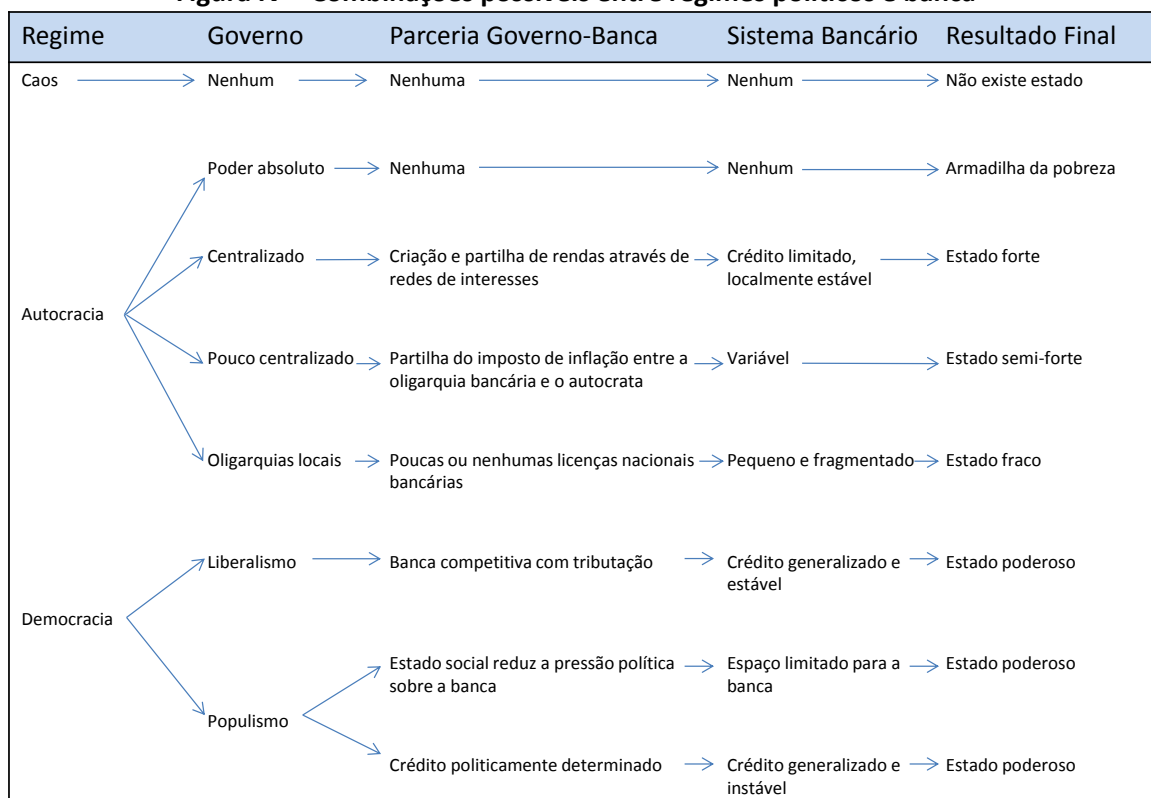
Importa seguidamente enquadrar os possíveis resultados para a estrutura do sector bancário face aos diferentes regimes políticos existentes. Segundo Calomiris e Haber⁶⁷, existem as combinações apresentadas na figura IV.

⁶⁵ GARVY, G. – *Money, Financial Flows, and Credit in the Soviet Union*. Ballinger Publishing Company for the National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, 1977.

⁶⁶ Este facto pode levar a que o grupo em controlo do governo actue de forma oportunística contra os outros grupos.

⁶⁷ CALOMIRIS, C. W. e HABER, S. H. – *Fragile by Design: The political Origins of Banking Crisis and Scarce Credit*. Princeton University Press, páginas 27-59, 2014.

Figura IV – Combinações possíveis entre regimes políticos e banca



Fonte: Calomiris e Haber (2014).

Uma primeira conclusão é a de que os sistemas políticos autoritários tendem a gerar diferentes coligações possíveis em relação às democracias. Numa autocracia, o governo não pode apresentar um compromisso credível para com os principais accionistas, accionistas minoritários e depositantes (em termos temporais) de que estes não serão expropriados. Em adição, numa autocracia, os devedores (e os indivíduos que pretendem contratar crédito) não conseguem influenciar os grupos de controlo da acção governativa através do processo eleitoral. Este facto conduz necessariamente à centralização do processo de criação de crédito e à limitação do mesmo para os fins considerados não relevantes.

Um segundo aspecto prende-se com o facto que não basta a mudança de regime, de uma autocracia para uma democracia, para uma reorganização automática do sistema bancário. O respeito pela validação dos direitos financeiros de propriedade requer a existência de tribunais eficientes, inexistência de corrupção junto das autoridades nacionais e o correcto funcionamento dos registos comerciais e de propriedade.

Por último, importa referir que, dadas as diferentes coligações dentro das democracias e autocracias, os resultados das mesmas não são neutros no que diz respeito à organização industrial da banca. As democracias podem gerar coligações que ameaçam a estabilidade do sistema bancário e a sua capacidade de provir crédito. A título de exemplo, pode estabelecer-se uma coligação entre o grupo de controlo do governo e os devedores bancários na qual o apoio político é obtido mediante a concessão de uma moratória no pagamento da dívida. Em contrapartida, as autocracias podem gerar igualmente sistemas bancários estáveis através da limitação do número de licenças para operar, com o intuito de aumentar o retorno obtido a partir do crédito concedido (e por esta via mitigar o risco de expropriação para parte dos principais acionistas, acionistas minoritários e depositantes).

1.3.4.2 Democracia, regras eleitorais e suas consequências

If men were angels, no government would be necessary. If angels were to govern me, neither external nor internal controls on governments would be necessary. In framing a government which is to be administered by men over men, the great difficulty lies in this; You must first enable the government to control the governed; and, in the next place, oblige it to control itself.

Madison⁶⁸

A relação entre regras eleitorais e a estabilidade financeira pode não ser aparentemente óbvia. No entanto, importa recordar que na perspectiva política a preocupação com sector bancário pode resumir-se a: nos bons momentos, o acréscimo de rendibilidade dos bancos permite uma maior concessão de crédito e contribuições de campanha (explícitas ou indirectas); nos maus momentos, o colapso de bancos pode gerar um

⁶⁸ MADISON, J. – *The Federalist Papers*, 51. In *The Federalist Papers*. Oxford: Oxford University Press, 2008.

resultado eleitoral adverso para os decisores políticos em funções. Em suma, estes são forçados a maximizar a sua probabilidade de sucesso eleitoral sujeitos à restrição de manter o bem-estar dos depositantes. Consequentemente, as regras eleitorais tendem a ser relevantes pois determinam a forma como um político é eleito.

Esta mesma discussão tem sido alvo de diferentes contribuições ao longo do tempo. Carey and Shugart⁶⁹ sugerem que a presença, ou ausência, de competição intrapartidária por via das regras eleitorais é determinante na capacidade de um estado em providir “bens públicos” aos seus cidadãos. Os sistemas proporcionais tendem a exibir maiores níveis de despesa pública, défice público e de igualdade no rendimento. McGillivray⁷⁰ demonstra que os partidos maioritários com forte disciplina partidária, em sistemas de círculos uninominais, tendem a favorecer os eleitores de distritos ainda não relevantes, do ponto de vista político, e com maiores défices fiscais. Em contrapartida, os governos nos sistemas proporcionais beneficiam os distritos leais ao partido no poder. Bernhard e Leblang⁷¹ e Quinn e Inclan⁷² consideram que sistemas maioritários, nos quais a oscilação de uma pequena franja do eleitorado pode conduzir a grandes variações dos lugares legislativos, incentivam os governos a manter o controlo sobre os instrumentos que os ajudam a preservar a maioria eleitoral. Rogowski e Kayser⁷³ argumentam que os sistemas eleitorais maioritários, com maior elasticidade por mandato eleitoral, induzem os políticos a manterem o nível de preços ao consumidor inferior ao dos sistemas de representação proporcional. Rosenbluth e Schaap⁷⁴ identificam a forma como diferentes regras eleitorais se traduzem na acção dos grupos de

⁶⁹ CAREY, J. M. e SHUGART, M. S. – *Incentives to Cultivate a Personal Vote: A Rank Ordering of Electoral Formulas*. Electoral Studies 14(4), páginas 417-439, 1995,

⁷⁰ MCGILLIVRAY, F. – *Targetting the Marginals*. Princeton, N.J.: Princeton University Press, 2003.

⁷¹ BERNHARD, W. e LEBLANG, D. – *Democratic Institutions and Exchange-Rate Commitments*. International Organizations, 53(1), páginas 71-97, 1999.

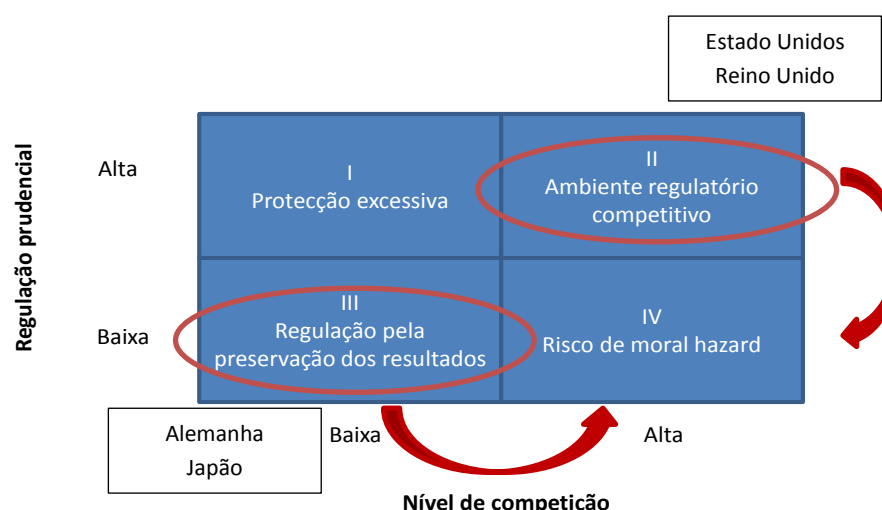
⁷² QUINN, D. P. e INCLAN, C. – *The Origins of Financial Openness: A Study of Current and Capital Account Liberalization*. American Journal of Political Science, 41(3), páginas 771-813, 1997.

⁷³ ROGOWSKI, R. e KAYSER, M. – *Majoritarian Electoral Systems and Consumer Power: Price-Level Evidence from the OECD Countries*. Working Paper, Department of Political Science, University of California, Los Angeles, 2001.

⁷⁴ ROSENBLUTH, F. e SCHAAP, R. – *The Domestic Politics of Banking Regulation*. International Organization, 57, páginas 307-336, 2003.

interesse e, conseqüentemente, nos decisores políticos. Neste sentido, os sistemas eleitorais proporcionais são caracterizados como centrífugos enquanto que sistemas maioritários como centrípetos. Em equiparação às regras eleitorais centrípetas, as regras eleitorais centrífugas reforçam a vantagem de acção colectiva pelos grupos de interesse bem organizados ao criar um sistema político fragmentado que os institucionaliza. Em adição, os governos de coligação em sistemas centrífugos não têm a apetência, nem a capacidade, de recriar a preferência do eleitor mediano por via de negociações partidárias. Ao invés, o processo negocial inerente à coligação nos sistemas centrífugos implica ganhos maiores (em comparação com os dos sistemas centrípetos) para os grupos de interesse, o que se afasta da escolha do eleitor mediano. Aplicando esta dinâmica à questão bancária, se os partidos não se interessarem tanto sobre o que os eleitores pretendem, face ao que estes podem aceder de crédito, o processo de formação de uma coligação num sistema centrífugo transforma-se num debate de contrapartidas entre as partes. Então, cada partido representa os interesses de um grupo bem organizado de constituintes e não existe uma liderança no grupo que obrigue a concessões entre si. Tendo por base esta formulação, Rosenbluth e Schaap caracterizam os mercados americano e inglês como pertencentes ao quadrante II, no período entre 1980 e 1998, dado o maior nível de regulação e o menor custo para os consumidores. Em contrapartida, a Alemanha e o Japão aparecem no quadrante III por via da preservação dos resultados para os produtores por via do enquadramento regulatório. Contudo, a abrangência da crise financeira de 2007-2009 veio demonstrar que a discussão em torno de diferentes regras eleitorais não justifica inteiramente todos os acontecimentos ocorridos.

Figura V - Resultados expectáveis em função das escolhas políticas



Fonte: Rosenbluth e Schaap (2003) com adaptação pelo autor.

Para Calomiris e Haber, a questão do bom ou mau funcionamento democrático na perspectiva bancária decorre da prática, ou não, de políticas de carácter populista (risco de movimentação para o quadrante IV da figura anterior). Nas democracias caracterizadas por instituições políticas liberais⁷⁵ torna-se mais difícil que os partidos responsáveis pela acção governativa consigam expropriar alguma forma de propriedade. O reduzido risco de expropriação tende a limitar o potencial de criação de rendas económicas associadas à compensação dos riscos para os accionistas. Adicionalmente, o próprio processo eleitoral tende a eliminar decisores corruptos e a favorecer candidatos que promovam uma maior

⁷⁵ Importa relembrar que, de acordo com Rawls, a conjugação da promoção da eficiência com o respeito pelos direitos e liberdades básicas não assegura um resultado final justo dado que não elimina a aleatoriedade decorrente de factores sociais e naturais (na formulação rawlsiana designadas de lotarias social e natural). Apenas a conjugação do princípio da diferença com uma igualdade equitativa de oportunidades potencia aquilo a que Rawls define como igualdade democrática, e que vai bastante para além da igualdade liberal. Assim sendo, o sistema social deve ser desenhado de forma a garantir uma distribuição justa qualquer que seja o caminho aleatório percorrido. Para o efeito é necessário definir o processo económico e social à luz do enquadramento das instituições políticas e legais que compõem uma estrutura básica justa. Deste facto nasce a importância do princípio da diferença o qual requer que na estrutura básica sejam criadas as condições para que as diferenças de riqueza e rendimento, enquanto potenciadores de incentivos, revertam num efectivo aumento das expectativas dos mais desfavorecidos. Para a sua materialização, Rawls sugere a implementação de um sistema de tributação proporcional sobre a despesa dado que penaliza em função do que cada um retira do conjunto de bens disponíveis, e não em função do que cada um contribui para o mesmo. Na opinião de Rawls, um sistema proporcional de tributação sobre o consumo tende a interferir menos com os incentivos sobre os agentes económicos. Este movimento poderá estimular a concentração de riqueza nas famílias com maior capacidade de poupança, no entanto, a existência de um imposto sobre as heranças assegurará que estas não se transmitem efectivamente entre gerações. RAWLS, J. - *A Theory of Justice* - Revised Edition. Harvard: Harvard University Press, 1999 e capítulos III, IV e V.

competição entre os bancos de forma a reduzir o custo do crédito. A combinação destes factores, em paralelo com supervisão bancária efectiva, potenciará a eficiência e a estabilidade do sistema bancário. No entanto, importa mencionar que o conceito de democracia liberal proposto por Calomiris e Haber é potencialmente redutor em termos das combinações possíveis entre democracia e respeito pelos direitos individuais de propriedade. A ordenação proposta por Esping-Anderson⁷⁶ entre estado liberal, social democrata e estado social conservador poderá provavelmente fazer mais sentido ao nível da realidade empírica.

Mais recentemente, Ashraf⁷⁷ identifica que o correcto funcionamento das instituições políticas estimula um maior incentivo na tomada de risco por parte dos bancos. Este resultado decorre da crescente competição no mercado de crédito por via de fontes alternativas de financiamento o que gera problemas de *moral hazard* na sequência da expectativa de *bail-out* governamental, caso as condições económicas se degradem.

Todos os anteriores parágrafos remetem-nos para a questão da independência dos reguladores face ao poder político. A existência de uma relação inversa entre a robustez do sector bancário, por um lado, e o crescimento económico e a competitividade, pelo outro lado, gera um argumento racional para a delegação do poder regulatório numa entidade reguladora bancária. Por outras palavras, a solidez do sector bancário pode incrementar se os reguladores bancários forem relativamente conservadores face os políticos que os nomearam. No entanto, se os governos, num determinado momento, estiverem disponíveis a aceitarem um maior risco de uma crise bancária, no longo prazo, em contrapartida de uma taxa de crescimento económico, no curto prazo, estes poderão condicionar a entidade reguladora bancária a relaxar a supervisão e a regulação. As entidades reguladoras bancárias que não sejam autónomas tendem a acomodar mais facilmente as preferências dos políticos o que se traduz em práticas regulatórias e políticas de supervisão com um maior risco no longo prazo. Em

⁷⁶ ESPING-ANDERSON, G. – *The Three Worlds of Welfare Capitalism*. Princeton: Princeton University Press, 1990.

⁷⁷ ASHRAF, B. N. – *Political Institutions and Bank Risk-Taking Behavior*. *Journal of Financial Stability*, 29, páginas 13-35, 2017.

suma, a extensão da delegação de poderes numa entidade reguladora bancária revela a vontade dos decisores políticos em trocarem, potencialmente, um menor crescimento económico no curto prazo pela redução do risco de uma crise bancária no longo prazo. Importa ainda mencionar que esta delegação de poderes apenas estará completa através de alocação dos recursos financeiros e técnicos necessários à efectiva supervisão da actividade bancária.

Jordana e Rosas⁷⁸ demonstram que nem sempre é possível garantir reguladores bancários autónomos dado os incentivos, nos seus mandatos, a se desviarem de práticas promotoras da estabilidade no sector. Estes incentivos variam de acordo com o grau de segurança, na permanência no exercício de funções, e dependem do maior, ou menor, número de decisores envolvidos na monitorização do papel da entidade reguladora bancária. Em sistemas com um elevado número de intervenientes com poder de veto, no processo de monitorização prudencial, torna-se praticamente impossível realocar as funções de supervisão a uma outra entidade. Consequentemente, e apesar de entidades reguladoras autónomas possuírem uma maior propensão a gerar a estabilidade do sector bancário, face às não autónomas, este facto só ocorre nos sistemas em que o número de intervenientes com poder de veto seja reduzido. Para o caso das entidades reguladoras não-autónomas, o maior ou menor número de intervenientes com poder de veto é irrelevante. Estes autores identificam ainda uma relação entre a proporção de crédito malparado com o maior, ou menor, grau de autonomia das funções de supervisão bancária.

Em suma, toda a dinâmica anteriormente descrita volta a ter um carácter eminentemente político. No entanto, importa seguidamente relacionar o impacto da crescente interacção económica e financeira das últimas décadas no papel do Estado e nas funções de regulação bancária.

⁷⁸ JORDANA, J. e ROSAS, G. – *When do autonomous banking regulators promote stability?* European Journal of Political Research, 53, páginas 672-691, 2014.

1.4 A necessidade de alterar a estratégia regulatória dado o novo contexto de “Estado Competidor”

A permanente transformação nas estruturas e nos processos na economia política internacional desde as décadas de 50 e 60 do século passado, nomeadamente em termos do conceito de estado-nação, têm conduzido a alteração profunda em termos do contexto regulatório. Esta tendência, e os seus efeitos, podem ser interpretados como uma decorrência dos seguintes desenvolvimentos: a quebra incremental (e jamais completa) da unidade dos poderes político e económico e a correspondente redução da independência nacional na definição das regras para a economia; a adaptação do estado ao contexto de “competição entre soberanos” por forma a assegurar a competitividade dos seus actores económicos no mercado global e a estimular a riqueza dos seus cidadãos; e o crescimento de estruturas complexas de governança que não eliminam o estado mas que integram as suas componentes desagregadas em redes transnacionais, na tentativa societária de governar parcialmente as economias globalizadas politicamente. Este processo decorre da ordem estabelecida, “implicitamente liberal”⁷⁹, no Pós Segunda Guerra Mundial na qual o regime de livre comércio aprofundou a crescente interdependência das nações. A actividade das economias nacionais desdobrou de forma crescente os efeitos recíprocos e transnacionais inerentes a esta dinâmica⁸⁰. No entanto, e não menosprezando os positivos efeitos riqueza associados, este processo alargou o fosso entre a aspiração de controlo e a capacidade de o alcançar pelos estados nacionais. As tentativas de estreitar este fosso horizontal, de interdependência económica, através de cooperação transnacional resultaram em “interdependência política”⁸¹ devido à emergência de patamares transnacionais de governança. Apesar deste esforço, a incompleta compatibilidade entre regras, e processos, nacionais e transnacionais resultou em

⁷⁹ RUGGIE, J. G. – *International Regimes, Transactions, and Change: Embedded Liberalism in the Postwar Economic Order*. International Organization, 36(2), páginas 379-415, 1982.

⁸⁰ KEOHANE, R. O. e NYE, J. S. – *Power and Interdependence*. World Politics in Transition: 3ª edição, Longman, 1977.

⁸¹ NYE, J. S. e KEOHANE, R. O. – *Transnational Relations and World Politics: An Introduction*. International Organization, 25(3), páginas 329-349, 1971.

fossos verticais de governança. Consequentemente, as iniciativas em torno da governança global alteram a natureza do fosso ao invés de o estreitarem. Tal como Keohane e Nye⁸² mencionam, “sucumbir a uma forma de interdependência pode ser o preço a pagar para moderar as consequências de uma outra”. De acordo com Goldback⁸³, este segundo fosso de governança é elemento constitutivo do falhanço regulatório.

A crescente preferência pela eliminação de restrições à movimentação cambial e liberdade de circulação de capitais agravou os desafios associados ao fosso de governança detectado. Paralelamente, a terceira revolução industrial desde o final do século XX acelerou a globalização das interações societárias e introduziu uma nova dinâmica. Cerny⁸⁴ identificou a principal mudança para a unidade espacial do estado e do mercado: num mundo caracterizado pela crescente abertura à troca económica, as actividades privadas no mercado podem facilmente esconder o carácter transnacional da sua produção. Simultaneamente, o enorme esforço para a criação de uma autoridade pública coerente para a regulação desta actividade de mercado, em termos espaciais, não encontra paralelo, gerando um desfasamento face à interação privada. Importa seguidamente relacionar este facto com a actual tendência em termos de regulação bancária global.

A crescente interdependência teve como consequência a perda de capacidade pelos reguladores nacionais para controlar as actividades dos seus bancos bem como as externalidades geradas pela instabilidade financeira noutros países. A globalização da actividade de intermediação financeira, facilitada pelos avanços tecnológicos, tendeu a eliminar o tradicional papel do estado na governação das relações económicas. Contudo, diversos estudos sugerem que os estados foram apoiantes deste desenvolvimento uma vez

⁸² KEOHANE, R. O. e NYE, J. S. – *Transgovernmental Relations and International Organizations*. World Politics, 27(1), páginas 39-62, 1974.

⁸³ GOLDBACH, R. – *Global Governance and Regulatory Failure, The Political Economy of Banking*. Palgrave Macmillan, 2015.

⁸⁴ CERNY, P. G. – *Globalization and the Changing Logic of Collective Action*. International Organization 49(4), páginas 595-625, 1995.

que favorecia os seus objectivos e os das suas burocracias⁸⁵, apesar das consequências não antecipadas. Vários autores qualificaram “a retracção do estado”⁸⁶ como a sua adaptação às circunstâncias criadas pela globalização ao invés da simples exclusão do processo regulatório. Esta adaptação incorpora várias modalidades⁸⁷ e, no contexto do presente trabalho, o novo papel de “estado competidor” (ou “estado regulador”⁸⁸) é o que importa considerar⁸⁹. Domesticamente, o desenvolvimento no estado competidor resultou num desvio em relação ao anterior objectivo público associado ao estado social, de provisão de bens e a protecção dos aspectos da vida social e individual face às incertezas do mercado livre. Globalmente, a lógica do estado competidor implica que todos os actores dos estados desagregados visem a maximização da competitividade da nação, em termos do mercado global, como forma de estimular o crescimento económico e a riqueza dos cidadãos. Esta mesma lógica é muito importante no contexto da economia política global dado que justifica a tomada de decisões estratégicas e, em termos ideológicos, suporta as acções dos reguladores e dos actores económicos e políticos.⁹⁰ Na eventualidade de uma suposta ameaça à competitividade de um dado sector, o automatismo ideacional e/ou o cálculo estratégico move os parlamentares no apoio aos constituintes mais relevantes. Consequentemente, os governos são facilmente convencidos da necessidade de negociar uma dada excepção ou adição aos acordos internacionais, enquanto que os interesses público e sectoriais são organizados através de apelos à competitividade nacional num mundo globalizado.

⁸⁵ HELLEINER, E. – *States and the Reemergence of Global Finance: From Bretton Woods to the 1990s*. Ithaca: Cornell University Press, 1994. PAULY, L. W. – *Who Elected the Bankers? Surveillance and Control in the World Economy*. Ithaca: Cornell University Press, 1997.

⁸⁶ STRANGE, S. – *The Retreat of the State. The Diffusion of Power in the World Economy*. Cambridge: Cambridge University Press, 1996.

⁸⁷ BERGER, S. – *Globalization and Politics*. Annual Review of Political Science, 3(1), páginas 43-62, 2000.

⁸⁸ MAJONE, G. – *From the Positive to the Regulatory State: Causes and Consequences of Changes in the Mode of Governance*. Journal of Public Policy, 17(2), páginas 139-167, 1997.

⁸⁹ CERNY, P. G. – *Paradoxes of the Competition State: The Dynamics of Political Globalization*. Government and Opposition, 32(2), páginas 251-274, 1997. CERNY, P. G. – *The Competition State Today: From Raison d’Etat to Raise du Monde*. Policy Studies, 31(1), páginas 5-21, 2010.

⁹⁰ CERNY, P. G. – *Rethinking World Politics. A Theory of Transnational Neopluralism*. Oxford: Oxford University Press, 2010.

Em suma, os actores nacionais tornam-se competidores internacionais em função da quota de mercado e da localização industrial. Neste contexto, as políticas regulatórias tornam-se extremamente importantes e podem gerar uma desvantagem comparativa, à semelhança de custo de transacção para empresas que actuem à escala global, caso outras jurisdições promovam regras menos onerosas⁹¹. A disputa regulatória entre estados torna-se assim uma competição entre jurisdições na qual os reguladores têm de assegurar o correcto funcionamento dos mercados, para a sociedade, a atractividade das suas jurisdições para as empresas globais e a competitividade das empresas locais⁹². Por outras palavras, os reguladores financeiros têm de “caminhar por uma linha estreita entre estabilidade e competitividade”⁹³. As implicações para a qualidade global dos padrões regulamentares são bastante mais complexas do que uma corrida em busca do seu patamar mínimo⁹⁴.

⁹¹ MATTLI, W. e BÜTHE, T. – *Setting International Standards: Technological Rationality or Primacy of Power?* World Politics, 56(1), páginas 1-42, 2003.

⁹² MURPHY, D. D. – *Interjurisdictional Competition and Regulatory Advantage*. Journal of International Economic Law, 8(4), páginas 891-920, 2005.

⁹³ SINGER, D. A. – *Regulating Capital. Setting Standards for the International Financial System*. Ithaca and London: Cornell University Press, 2007.

⁹⁴ VOGEL, S. K. – *Freer Markets, More Rules: Regulatory Reform in Advanced Countries*. Ithaca: Cornell University Press, 1996.

Capítulo II

Basel I como o início da dinâmica competitiva e
redistributiva na regulação bancária

2.1 As origens dos incentivos à cooperação internacional em matéria de regulação bancária

Para os principais países do sistema financeiro internacional, os bancos domésticos são importantes exportadores de serviços e, por isso, contribuem de forma significativa para as respectivas balanças de pagamentos. Para os restantes países, a inclusão nos mercados financeiros é uma fonte de prestígio bem como de acesso a fundos por parte das instituições financeiras internacionais. No entanto, cada país receia que um excesso de carga regulatória bancária penalize os bancos nos mercados domésticos e que um excesso de restrições inviabilize a competitividade dos negócios locais.⁹⁵ Consequentemente, a questão da supervisão bancária volta a centrar-se em factores essencialmente políticos, e não técnicos.

Toda esta dinâmica leva a que os governos apenas identifiquem a necessidade de uma actuação conjunta, ou coordenação, na sequência de um evento extremado de mercado. Este foi caso, em 1974, com a crise bancária do Herstatt Bank⁹⁶ a qual gerou um problema de desconfiança por via da hesitação e ambiguidade que os governos revelaram na altura. De acordo com Kindleberger⁹⁷, a função de credor de último recurso é um dos requisitos de uma liderança hegemónica. No entanto, tal prática potenciaria um problema de *moral hazard* para qualquer fiador e por isso é compreensível que nenhum país o pretendesse assumir. A primeira Concordata de Basileia, datada de 1975 e organizada através do Banco Internacional de Pagamentos (BIS)⁹⁸, consistiu num acordo entre bancos centrais para a partilha de responsabilidades de supervisão para as sucursais de bancos transnacionais no estrangeiro. As autoridades do país receptor ficariam responsáveis por assegurar que a liquidez das sucursais

⁹⁵ Para Kapstein, este corresponde ao dilema dos reguladores financeiros, ou seja, a competitividade dos bancos nacionais nos mercados internacionais e a necessidade de assegurar a estabilidade financeira doméstica. KAPSTEIN, E. – *Resolving the regulator's dilemma: International coordination of banking regulation*. International Organization, 46 (1), páginas 265-287, 1989.

⁹⁶ Este banco alemão entrou em incumprimento o que gerou repercussões internacionais.

⁹⁷ KINDLEBERGER, C. P. – *Manias, Panics and Crashes: A History of Financial Crises*, rev. ed.. New York: Basic Books, 1989.

⁹⁸ Em 1974 é estabelecido o *Standing Committee on Banking Regulations and Supervisory Practices* liderado pelo Governador do Banco de Inglaterra, Peter Cooke. Este comité, também apelidado de Cooke Committee, foi o responsável pela elaboração da Concordata de Basileia. KAPSTEIN, E.B. – *Resolving the regulator's dilemma: International coordination of banking regulation*. International Organization, 46 (1), páginas 265-287, 1989.

de bancos transnacionais era a adequada em termos prudenciais. Em contrapartida, as autoridades do país de origem tinham a responsabilidade de garantir a solvência da casa-mãe. Na prática, a diferença entre liquidez (a capacidade de angariar meios financeiros no curto prazo para fazer face a pagamentos não expectáveis) e solvência (a detenção de activos/garantias suficientes para cobrir os passivos) tende a ser muito ténue. Uma falha de liquidez num banco pode facilmente transformar-se num problema de solvência. A Concordata gerava ainda interpretações dúbias sobre qual das duas autoridades envolvidas tinha a responsabilidade de intervir primeiramente.

Em Julho de 1982, as autoridades italianas são forçadas a assumirem o controlo do Banco Ambrosiano o qual correspondia à maior instituição bancária privada na época. A intervenção do governo italiano visou evitar a alocação de perdas a milhares de depositantes, o que naturalmente se traduziria num problema financeiro e político. Neste sentido, a protecção dos depósitos em Itália foi assegurada, contudo, o mesmo não se passou para os depositantes da subsidiária do banco no Luxemburgo. De acordo com a informação na altura, a subsidiária do Banco Ambrosiano tinha obtido empréstimos junto de 88 credores no valor de USD450 milhões⁹⁹. Em sua defesa, as autoridades bancárias italianas argumentaram que não possuíam qualquer responsabilidade relativamente à subsidiária do banco no Luxemburgo. Em contrapartida, as autoridades luxemburguesas apresentaram exactamente a mesma justificação em sentido contrário. Em suma, cada banco central estaria apenas motivado a desempenhar o papel de credor de último recurso na eventualidade de um problema bancário doméstico¹⁰⁰. Nenhum banco central, inclusive a Reserva Federal norte-americana, pretendia desempenhar esta função nos denominados *Euromarkets* (financiamentos bancários entre diferentes jurisdições). Este facto conduziu a um aumento nas taxas de juro e a dificuldades

⁹⁹ DALE, R. — *The Regulation of International Banking*. Cambridge: Wood-head-Faulkner; Englewood Cliffs, N.J.: Prentice-Hall, Inc., 1986.

¹⁰⁰ KAPSTEIN, E.B. — *Between Power and Purpose: Central Bankers and the Politics of Regulatory Convergence*. International Organization, Vol. 46, Nº 1, páginas 265-287, 1992.

adicionais no financiamento por parte dos pequenos bancos. Neste mesmo contexto, o México anunciou a incapacidade de fazer face aos seus pagamentos internacionais o que conduziu a uma crise de dívida nos principais países da América Latina¹⁰¹.

Na sequência de todos estes acontecimentos, procede-se a uma revisão da Concordata em 1983 tendo por base o princípio da resposta dual o que continuou a gerar dúvidas em termos de implementação. Este facto foi igualmente interpretado como um alargamento extraterritorial da influência por parte das autoridades bancárias norte-americanas dado o seu alcance, em termos das sucursais dos bancos nacionais no estrangeiro bem como sobre as sucursais estrangeiras nos Estados Unidos.

Tabela II - Cronologia dos acontecimentos que conduziram ao Acordo de Basileia I

Data	Acontecimentos
1974	Os bancos Herstatt e Franklin National colapsam; O Banco Internacional de Pagamentos estabelece o Comité de Regulação Bancária e de Práticas de Supervisão (Comité de Basileia).
1975	Os governadores dos bancos centrais associados ao G-10 definem e acordam a Concordata de Basileia, a qual visa reduzir as diferenças de supervisão no sistema bancário internacional.
1982	O Banco Ambrosiano colapsa e a crise de dívida inicia-se; a Reserva Federal e o departamento do Tesouro desenvolvem uma estratégia para a gestão da crise no curto prazo e para a estabilização dos bancos e do sistema internacional de pagamentos.
1983	As agências americanas e as organizações internacionais desenvolvem análises relativas aos riscos financeiros sistémicos.
1984	O Comité de Basileia inicia o debate sobre a necessidade de uniformização dos regimes de adequação de capital.
1985	Um pequeno grupo de supervisores bancários das Reservas Federais de Nova Iorque e Washington, suportados por Paul Volcker e Gerald Corrigan, desenvolvem uma proposta para o regime de adequação de capital.
1986	Em Janeiro, o Conselho de Governadores da Reserva Federal propõe um novo regime regulatório de capital ponderado pelo risco e, em Julho, propõe um acordo bilateral com o Banco de Inglaterra.
1987	Em Janeiro, a Reserva Federal Americana e o Banco de Inglaterra anunciam a aceitação de um acordo bilateral para a uniformização da adequação dos requisitos de capital: os governadores dos bancos centrais do G-10 expressam a sua concordância com a proposta de convergência das medidas e requisitos de capital.
1988	O Acordo de Basileia é concluído e anunciado em Julho.

A incapacidade de uma resposta conjunta à crise de dívida da década de 80 do século passado evidenciou uma falha de mercado. O acréscimo do risco sistemático e erosão da capacidade dos reguladores em garantir a solidez dos sistemas bancários nacionais, por via da integração financeira internacional, obrigava à definição de um ordenamento regulatório

¹⁰¹ Ibidem.

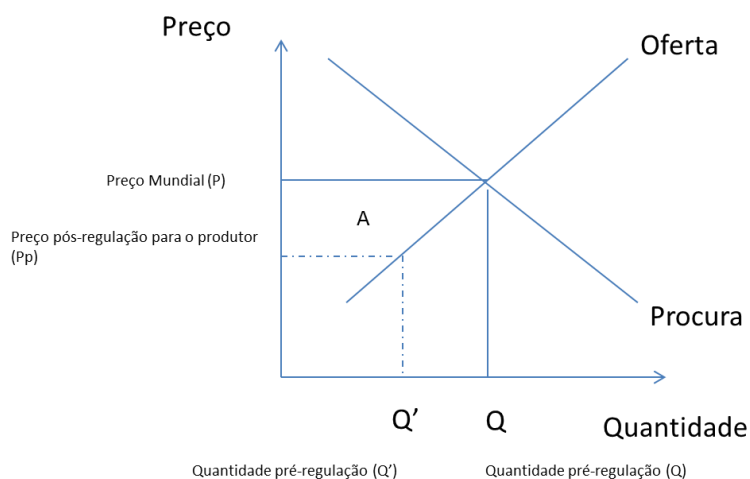
conjunto. No entanto, o interesse Americano na procura do primeiro Acordo de Basileia decorreu acima de tudo de um problema bancário doméstico, com consequências políticas.

2.2 A regulação financeira internacional como um processo redistributivo numa economia aberta

As tradicionais teorias da cooperação sugerem que os decisores políticos socorrem da criação de instituições internacionais como forma de mitigar o impacto de problemas decorrentes do acesso à informação, de custos de transacção e de validação do efectivo cumprimento nos processos negociais e, desta forma, alcançarem benefícios recíprocos. No entanto, os decisores políticos podem igualmente socorrerem-se de instituições internacionais para resolverem problemas políticos domésticos, assegurando que estas assumem deliberadamente um carácter redistributivo.

Os resultados anteriormente apresentados em termos do dilema sobre a afetação do custo da regulação para uma economia fechada, ou com um grau limitado de abertura ao exterior, tendem a diferir substancialmente no caso de uma economia aberta. Nesta, o preço doméstico de bens transaccionáveis e serviços decorre do preço internacional. Consequentemente, os produtores não podem incrementar o preço doméstico por forma a transferir o custo de um imposto para os consumidores e por isso suportam este impacto na totalidade. A prazo, potencialmente, pode assistir-se também a uma redução do excedente do consumidor dado que a queda do produto doméstico tende a afectar o nível de rendimento.

Gráfico II – Impacto de uma tarifa no contexto de uma economia aberta



Nota explicativa: o impacto da medida regulatória tem impacto essencialmente sobre os produtores. Este facto releva a importância da estratégia de cooperação internacional, em termos regulatórios, como forma de redistribuição destes custos.

Em suma, numa economia aberta a imposição de um imposto sobre os produtores irá gerar uma transferência de rendimento dos produtores domésticos para os estrangeiros sem gerar qualquer custo para os consumidores. Deste facto retira-se a conclusão que os políticos podem impor um imposto ao produtor numa economia aberta sem qualquer custo directo nos eleitores. Os políticos podem também tentar evitar a perda de contribuições de campanha eleitoral, resultante deste imposto, por via da regulamentação internacional como forma de compensar os produtores domésticos. Se os produtores domésticos defrontam uma desvantagem comparativa face às empresas estrangeiras antes do imposto (devido a regulamentação doméstica ou por outra razão), a perda de receita dos produtores domésticos pode ser compensada pelo recurso à regulação internacional por forma a impor um imposto similar nos produtores externos. Para estes, o efeito do acordo internacional é equivalente à situação do Gráfico II pois serão estes a suportar o grosso do imposto. A regulamentação internacional fará então com que o excedente dos produtores externos se reduza e, consequentemente, exista um retorno de rendimento para os produtores domésticos. Desta forma, e numa economia aberta, um político pode impor um imposto sobre os produtores

domésticos por forma a evitar perdas de votos e, posteriormente, socorrer-se da regulamentação internacional para tributar as empresas estrangeiras e compensar os produtores domésticos. Uma instituição redistributiva internacional permite aos políticos evitarem a perda de votos, ou de contribuições de campanha. Os dilemas políticos internos podem igualmente gerar incentivos para propor instituições internacionais de melhoria do bem-estar ao invés de redistribuição de custos, nomeadamente através de acordos comerciais bilaterais.

Do ponto de vista geral, a cooperação internacional neste modelo é atractiva devido aos bens privados que cria (e não bens públicos). Apesar dos bens públicos não serem irrelevantes, estes afectam a escolha política através dos seus efeitos na riqueza do sector privado. Então, a cooperação internacional pode ser atractiva politicamente se criar “males” públicos¹⁰². O ponto seguinte prende-se com a estratégia para alcançar a redistribuição internacional.

A reivindicação de que os políticos constroem instituições internacionais para transferir riqueza dos produtores estrangeiros para os domésticos tende a não coexistir facilmente com o argumento tradicional associado à literatura internacional de cooperação: os acordos cooperativos são voluntários. Consequentemente, e dado que são voluntários, encontram-se limitados pela condição de Pareto – ou seja, apenas os acordos que levam a uma melhoria de todos os actores serão concluídos. Dado que a existência de transferência leva, por definição, a que alguém fique pior logo serão excluídos. Em suma, a condição de Pareto sugere que mesmo que políticos tenham incentivos a propor instituições redistributivas, estas não serão criadas.

A cooperação redistributiva internacional é impossível, no entanto, apenas se duas condições forem satisfeitas: a unanimidade é a regra de escolha e nenhum actor tem a

¹⁰² OATLEY, T. e NABORS, R. – *Redistributive Cooperation: Market failure, Wealth Transfers, and the Basle Accord*. International Organization, 52, 1, Winter, páginas 35-54, 1998.

capacidade de definir o conjunto de possibilidades, ou seja, as alternativas a partir das quais a escolha se materializa. Se uma destas duas condições não estiver presente, os políticos podem criar uma instituição internacional para transferência de riqueza. A implicação de o processo de decisão que decorre da alteração da regra da unanimidade para a maioria é evidente: a maioria pode redistribuir a riqueza da minoria. Apesar da decisão por maioria não ser a regra dominante na política internacional, a mesma caracteriza algumas instituições. O Fundo Monetário Internacional, o Banco Mundial e a própria União Europeia adoptam a regra da maioria qualificada em muitas matérias. Menos evidente, no entanto, é o reconhecimento que se um actor poder definir o conjunto de possibilidades a redistribuição é possível tendo como regra de decisão a unanimidade. Dado que a regra da maioria pode gerar círculos, ou seja possibilidades nas quais nenhum resultado individual derrota todas as outras alternativas num processo de votação por pares, um individuo que controle a agenda de votação em pares pode conduzir o comité a qualquer resultado na temática e no momento por si pretendidos¹⁰³. O poder de estabelecer a agenda decorre do facto de os resultados serem sensíveis à forma como os gestores da agenda moldam as escolhas que os outros terão de tomar, e esta lógica é inteiramente aplicável às situações associadas à regra da unanimidade. Sob a regra da unanimidade, um actor pode manipular as escolhas dos outros governos ao excluir soluções de *status quo* e incluir apenas resultados distributivos entre estas. Uma vez que o *status quo* já não é uma escolha relevante, os políticos estrangeiros precisam de escolher entre os resultados com custo associado e escolherão aquele com menor valor (precisamente, o desfecho pretendido pelo actor mais poderoso), mesmo que se traduza numa transferência negativa de riqueza. Então, pelo poder de definir o conjunto de possibilidades, os políticos podem socorrer-se da regulação internacional para transferir riqueza dos produtores estrangeiros para os domésticos.

¹⁰³ MUELLER, D. – *Public Choice II*. Cambridge: Cambridge University, 1989.

2.3 O Acordo de Basel I como uma alternativa ao cenário de bail-out para a banca Americana

Em linha com a formulação anteriormente apresentada, a criação do Acordo de Basileia decorreu muito mais de uma lógica redistributiva de rendas do que a de correcção de uma falha de mercado¹⁰⁴. No entanto, importa proceder ao enquadramento do contexto da época no intuito de justificar esta mesma afirmação. Em 1973, assiste-se ao primeiro choque petrolífero o qual gerou um natural benefício para os países exportadores de petróleo e uma subida generalizada dos preços, nomeadamente dos bens alimentares. A consequência inevitável foi o acentuar da pobreza nos países mais pobres o que levou a que o Banco Mundial alterasse o objecto da ajuda canalizada dos grandes projectos de investimento para o combate á pobreza, educação e projectos rurais de desenvolvimento das comunidades locais. Paralelamente, na época, os bancos americanos decidiram reforçar o crédito aos países em vias-de-desenvolvimento na expectativa de poderem beneficiar dos seus ganhos de crescimento e como forma de ultrapassarem os seus problemas de rendibilidade.¹⁰⁵ É neste cenário que se dá o primeiro período de forte crescimento da dívida externa na América Latina, entre 1974 e 1979, em que os recursos são canalizados para o desenvolvimento económico. Em Janeiro de 1976, o Secretário de Estado Henry Kissinger destacava a importância dos países em vias-de-desenvolvimento para as contas externas norte-americanas¹⁰⁶:

The developing countries have been playing an increasingly important role in our trade – a fact which I believe we tend to overlook. They now account for about one-third of our total trade

¹⁰⁴ Segundo Kapstein, o Acordo de Basileia foi uma resposta eficiente à falha de mercado ao nível internacional. KAPSTEIN, E.B. – *Between Power and Purpose: Central Bankers and the Politics of Regulatory Convergence*. International Organization, Vol. 46, Nº 1, páginas 265-287, 1992.

¹⁰⁵ FDIC: Division of Research and Statistics – *The LDC Debt Crisis*. In History of the Eighties--Lessons for the Future, Volume I: An Examination of the Banking Crisis of the 1980s and Early 1990s, Chap. 5, 1998. Disponível em: https://www.fdic.gov/bank/historical/history/191_210.pdf.

¹⁰⁶ KISSINGER, H. – *U.S. Responsibilities in a Changing World Economy*. Senate Committee in Finance, 30 de Janeiro de 1976. Department of State Bulletin, Volume LXXIV, No. 1913, 1976.

and, more importantly, for 90 percent of our total trade surpluses in recent years. While recession has been depressing our exports of manufactures to developed countries, our exports of these items to developing countries have been increasing – supporting employment and income in the United States. Central to the development objectives of the developing countries is expanding markets for their exports. Without these opportunities to earn foreign exchange, they will not be able to continue taking an increasing share of our exports.

Ao nível da estratégia de política externa dos Estados Unidos, e face à ameaça soviética de então, as indicações eram claras¹⁰⁷:

But our leadership role must not and does not prevent us from using our economic power to make sure that American traders and investors get a fair opportunity. The developing countries are a special case. If we want them to join the open economic system of which the United States is the center, we have to make it more accessible to them. This is the key to the proposals I made at the seventh special session: to use new trading, investment and commodity measures rather than large-scale new aid to accelerate their development.

Contudo, existia uma clara percepção dos riscos inerentes a esta estratégia por parte dos reguladores e do próprio Congresso. O então *Chairman* do *Federal Reserve Board*, Arthur Burns, abordou por diversas vezes este tema com a administração Ford¹⁰⁸, sem sucesso, e vários economistas alertaram para eventual necessidade de *bail-out* público para as instituições financeiras que colapsassem.¹⁰⁹

Em 1979 dá-se o segundo choque petrolífero e, ao invés do que acontecera em 1973, os bancos centrais dos países industrializados reagiram através da subida das taxas de juro, de

¹⁰⁷ Igualmente em linha com o argumento de Albert Hirschman, a dependência de um mercado destino para as exportações incentiva que as elites económicas desse país induzam o governo a adoptar uma actuação em consonância com o mercado de destino dominante.

¹⁰⁸ Gerald R. Ford Jr. foi o 38º presidente dos Estados Unidos, entre 1974 e 1977, na sequência do processo de destituição e da demissão do Presidente Richard Nixon.

¹⁰⁹ FDIC: Division of Research and Statistics – *The LDC Debt Crisis*. In *History of the Eighties--Lessons for the Future*, Volume I: An Examination of the Banking Crisis of the 1980s and Early 1990s, Chap. 5. Disponível em: https://www.fdic.gov/bank/historical/history/191_210.pdf.

forma agressiva, para controlo das pressões inflacionistas. Dado que a maioria das dívidas contraídas pelos países vias de desenvolvimento, junto dos bancos americanos, tinha um perfil de taxa variável o encargo dos juros tornou-se um fardo pesado de honrar. Em 1982, o México devia à banca americana USD23 biliões o que correspondia a cerca de 46 por cento do capital dos 7 maiores bancos nos Estados Unidos. Caso se considerasse igualmente os empréstimos concedidos ao Brasil e à Argentina, o valor ascendia a 140 por cento do capital agregado dos 9 maiores bancos norte-americanos¹¹⁰. A exposição, face ao seu capital próprio, entre os 12 maiores bancos norte-americanos aos 5 países mais endividados da América Latina oscilava entre 82,7% e 262,8%, com um nível médio em torno de 160%. Em suma, a reduzida efectividade na supervisão pelos reguladores norte-americanos¹¹¹ permitiu que os seus bancos comerciais entrassem em práticas creditícias não prudentes, com a consequência imediata na estabilidade do sistema financeiro doméstico.

Tabela III – Exposição aos Países em Vias-de-Desenvolvimento

Mercado Desenvolvido	Empréstimos aos Países em vias de desenvolvimento em % do Capital Bancário
Estados Unidos	93%-199%
Reino Unido	27%-82%
Japão	<55%

Fonte: De Carmoy (1990)¹¹².

No entanto, as debilidades da banca comercial norte-americana eram insuficiente para gerar a procura por regulação internacional. A análise da Tabela III sugere que apenas os bancos americanos defrontavam uma situação em que a exposição aos activos com maior probabilidade de incumprimento na época era superior ao valor do seu capital. Assim sendo, a resolução desta debilidade não requeria qualquer tipo de uniformização internacional ao nível

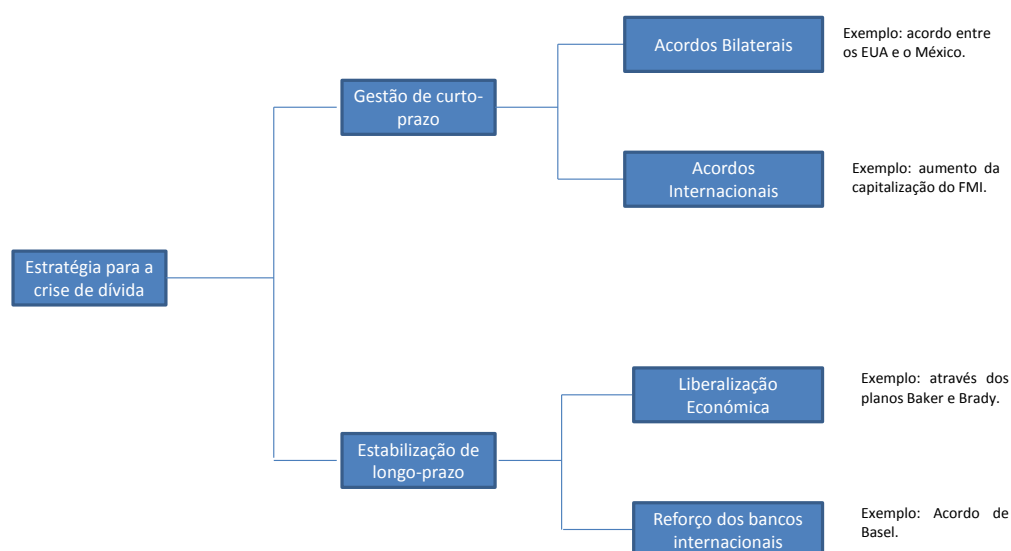
¹¹⁰ REINICKE, W. – *Banking, Politics, and Global Finance*. Brookfield,Vt.: Edward Edgar, 1995.

¹¹¹ Importa lembrar que esta debilidade tinha sido identificada em 1977 e se prolongou durante o mandato presidencial de Jimmy Carter.

¹¹² De CARMOY, H. – *Global Banking Strategy: Financial Markets and Industrial Decay*. Cambridge: Basil Blackwell, 1990.

regulatório.¹¹³ Os reguladores nos Estados Unidos pensaram inicialmente resolver o problema de solvência, decorrente desta crise de dívida, pela transferência de riqueza dos eleitores para os bancos comerciais (e de risco em sentido inverso) ao invés de forçarem a regras mais exigentes ao nível do capital. Este objectivo seria alcançado através do Fundo Monetário Internacional (FMI). Ao FMI seria concedido o reforço de capital necessário para prover a ajuda aos países endividados em vias-de-desenvolvimento e estes, por sua vez, procederiam ao serviço da dívida. Desta forma, alcançar-se-ia a transferência da propriedade da dívida dos bancos comerciais para o sector público, ou seja, para a sociedade como um todo.¹¹⁴ A implementação desta estratégia requeria um acréscimo dos recursos do FMI em 47%, facto que foi acordado em 1983 e exigia uma contribuição americana de USD8,4 biliões por via da aprovação no Congresso.

Figura IV: Estratégia proposta pelos Estados Unidos para a gestão da crise de dívida (1982)



Fonte: Kapstein (1992)

¹¹³ Alternativamente, os bancos centrais poderiam optar por outras políticas regulatórias tais como a alteração do desenho do sistema de protecção de depositantes e o perdão de dívida. Estas opções foram rejeitadas uma vez que eram politicamente inaceitáveis para os bancos e para os decisores políticos.

¹¹⁴ Os Estados Unidos actuaram inicialmente como potência hegemónica ao provirem apoio unilateral ao México e pelo reforço da sua quota no Fundo Monetário Internacional, no entanto, não existia vontade de suportar no longo prazo e na totalidade todos os custos associados à crise de dívida. KAPSTEIN, E.B. – *Between Power and Purpose: Central Bankers and the Politics of Regulatory Convergence*. International Organization, Vol. 46, Nº 1, páginas 265-287, 1992.

Contudo a proposta apresentada ao Congresso não foi recebida com agrado publicamente¹¹⁵. Importa lembrar que os Estados Unidos viviam na altura a maior recessão desde a crise dos anos 30, com a taxa de desemprego a atingir 10,8% e o défice orçamental a cifrar-se nos USD110.7 biliões. Face a este contexto, e à ausência de apoio por parte dos eleitores para o reforço de quota no FMI, o Congresso foi forçado a procurar uma resolução para este problema através de uma iniciativa legislativa. Esta visava incrementar o grau de exigência regulatória a nível doméstico (por via dos requisitos de capital) e potenciava duas vantagens em termos políticos: a imposição sobre os bancos comerciais para aumentarem os rácios de capital evidenciava que não seriam os eleitores a suportar os custos da crise de dívida; parte da responsabilidade pelo problema financeiro da época decorria do comportamento negligente das autoridades regulatórias. Naturalmente que este esforço de reforço prudencial, por parte do Congresso, defrontava a oposição dos bancos comerciais face ao impacto decorrente na rentabilidade do negócio e dado o contexto de mercado de então. Na época, os bancos comerciais norte-americanos estavam a defrontar uma crescente competição por parte dos seus concorrentes estrangeiros, nomeadamente japoneses. Durante o período de forte crescimento em termos de finanças internacionais, entre as décadas de 60 e 80, os bancos americanos possuíam uma quota de mercado de 30% em termos globais (cerca de 10% acima dos seus concorrentes directos tais como a banca japonesa). No entanto, em 1985, a quota de mercados dos bancos americanos tinha-se reduzido para 23% enquanto que a dos bancos japoneses subira para 26%¹¹⁶. Adicionalmente, a diferença de tratamento ao nível das regras prudenciais contribuía igualmente para as dificuldades que os bancos norte-americanos estavam a atravessar nessa altura.

¹¹⁵ A título ilustrativo, os Senadores Joseph Biden e Larry Pressler reportaram na altura terem sido confrontados com uma reacção muito adversa pelos seus constituintes. OATLEY, T. e NABORS, R. – *Redistributive Cooperation: Market failure, Wealth Transfers, and the Basle Accord*. International Organization, 52, 1, Winter, páginas 35-54, 1998.

¹¹⁶ BRYANT, R. – *International Financial Intermediation*. Washington D.C.: Brookings Institution, 1987.

Tabela IV: Rácios de Capital, 1981-87 (em percentagem do total de activos)

Banco	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	Média
Banque Nationale de Paris	0,42	1,34	1,53	1,51	1,98	3,15	3,17	1,87
Banque Bruxelles Lambert	1,81	1,49	1,68	1,55	1,61	2,1	2,04	1,75
Allgemeine Bank	2,37	2,52	2,75	2,67	2,91	3,51	3,96	2,96
Dresdner Bank	2,93	2,88	2,68	2,66	2,82	3,24	3,23	2,92
Deutsche Bank	3,10	3,27	3,24	3,33	3,99	3,93	4,06	3,56
Banca Nazionale del Lavoro	3,85	3,84	2,88	4,11	4,70	5,39	3,80	4,08
Barclays	4,66	4,68	4,56	3,53	5,07	4,71	4,83	4,58
Union des Banques Suisse	5,67	5,14	4,97	5,09	5,78	5,71	6,08	5,49
Bank of America	3,54	3,97	4,45	4,50	3,96	3,39	3,59	3,91
Citicorp	3,80	3,98	4,58	4,50	4,64	4,73	4,33	4,37
Chase Manhattan	4,77	4,26	4,75	4,93	5,25	5,37	3,31	4,66
Sumitomo	3,13	2,95	2,96	2,25	2,85	2,95	2,20	2,76
Dai Ichi Kangyo	3,26	2,86	2,63	2,51	2,38	2,38	1,79	2,54
Fuji	3,51	3,00	2,98	2,82	2,82	2,89	2,20	2,89

Fonte: De Carmoy (1990).

A análise da Tabela IV permite concluir que tanto os bancos europeus e japoneses operavam na época com rácios de capital inferiores aos dos concorrentes americanos e ingleses, no entanto, o perfil de risco destes últimos era significativamente superior. Os bancos americanos estavam igualmente a defrontarem uma forte concorrência de outras instituições financeiras decorrentes do processo de titularização. Na época, os emitentes estavam cada vez mais a socorrerem-se directamente do mercado de capitais através de emissões de dívida e de capital próprio que os bancos comerciais estavam proibidos de subscrever. Entre 1960 e 1981, a quota de mercado dos bancos comerciais ao nível de crédito comercial de curto e médio prazo reduziu-se de 83% para 60% e, entre 1981 e 1983, o montante de crédito sindicado em termos internacionais pelos bancos comerciais norte-americanos reduziu-se de 75% para 40%¹¹⁷. Em suma, os bancos comerciais estavam a perder o seu negócio tradicional para bancos comerciais estrangeiros e para bancos de investimento nacionais e estrangeiros. A imposição unilateral de requisitos de capital, tais como os que o Congresso estava a propor,

¹¹⁷ FDIC: Division of Research and Statistics – *The LDC Debt Crisis*. In *History of the Eighties--Lessons for the Future*, Volume I: An Examination of the Banking Crisis of the 1980s and Early 1990s, Chap. 5. Disponível em: https://www.fdic.gov/bank/historical/history/191_210.pdf.

conduziria um acréscimo da desvantagem comparativa por parte dos bancos comerciais americanos.

O debate no Congresso evidenciou que a eventual transferência de riqueza a favor dos bancos comerciais se traduziria numa perda de votos por parte dos eleitores, mas que a imposição de regras mais restritas ao nível dos requisitos de capital conduziria ao alienar dos bancos comerciais e das suas contribuições de campanha. A necessidade de resposta a ambos os grupos levou a que o Congresso tentasse ligar a necessidade de reforço da exigência dos requisitos de capital nos Estados Unidos com um acordo internacional de uniformização dos mesmos. A maior exigência prudencial a nível doméstico, ao forçar os bancos comerciais a procurarem novo capital, satisfazia as exigências por parte dos eleitores enquanto que a regulação internacional alterava a competitividade relativa dos bancos americanos, europeus e japoneses. Este efeito ocorreria pela transferência de rendimento dos bancos estrangeiros internacionais para compensar os custos da maior exigência prudencial doméstica. Toda esta arquitectura foi estabelecida através do denominado *International Lending Supervision Act (ILSA)*, aprovado pelo Congresso a 30 de Novembro de 1983¹¹⁸. Por forma a alcançar este objectivo, o Congresso instruiu as autoridades reguladoras norte-americanas para socorrerem-se do Comité de Basileia por forma a estabelecerem um acordo internacional de uniformização dos requisitos de capital.¹¹⁹ Em suma, a estratégia estabelecida pelos Estados Unidos decorria do poder estrutural que detinham na altura. De acordo com Strange¹²⁰, o poder estrutural é o poder para moldar e determinar as estruturas da economia política global na qual os outros países, e suas instituições políticas, empresas e profissionais terão que operar.

Em termos práticos, a proposta norte-americana obrigava os bancos comerciais europeus e japoneses a angariarem montantes muito significativos de capital o que

¹¹⁸ Disponível em: <https://www.fdic.gov/regulations/laws/rules/8000-4900.html>.

¹¹⁹ A possibilidade de uniformizar os sistemas de protecção de depósitos não se apresentava viável na época dado que muitos países ainda não possuíam este instrumento.

¹²⁰ STRANGE, S. – *States and Markets*. New York: Continuum, 1988 e Páginas 7-23.

implicitamente conduziria a uma redução de rentabilidade. Consequentemente, e uma vez que a iniciativa americana decorria de pressões internas, as autoridades reguladoras dos restantes países do G10 rapidamente foram confrontadas com a oposição à mesma por parte dos seus bancos domésticos.¹²¹ A harmonização da adequação de capital representava uma transferência negativa de rendimento bancário e por isso os decisores políticos do G-10 decidiram adiar a iniciativa dado que estas novas regras propostas anulavam a vantagem comparativa dos seus bancos comerciais.

Em meados de 1986, as autoridades regulatórias norte-americanas, frustradas com a ausência de progressos no Comité de Basileia, iniciaram discussões com o governo Inglês com o intuito de alcançarem um acordo bilateral em termos de requisitos mínimos de capital.¹²² Tal como nos Estados Unidos, o regulador britânico estava a ser pressionado por parte dos bancos domésticos para não comprometer mais a sua competitividade. O Banco de Inglaterra tinha apresentado na altura uma proposta com vista a obrigar os bancos a deterem capital face a activos e actividades não reportadas no balanço. Assim sendo, e tal como o governo americano, os reguladores ingleses tinham igualmente um incentivo a forçar os restantes países do G-10 a aumentarem os rácios de capital como forma de compensação pela regulação imposta aos bancos domésticos. A parceria entre os Estados Unidos e o Reino Unido foi rapidamente formalizada e terminou, em Janeiro de 1987, com a assinatura de um acordo

¹²¹ Esta reacção foi particularmente evidente por parte dos bancos franceses e japoneses os quais tinham captado quota de mercado no mercado internacional por vida dos menores requisitos regulamentares de capital (ver tabela II). Em contrapartida, a oposição alemã decorria do eventual impacto do processo de harmonização de capital na sua estrutura bancária. Até então, os bancos alemães operavam essencialmente para o mercado doméstico com reduzidos níveis de capital. As autoridades de supervisão alemãs – o Bundesbank e BAKred – argumentavam que os bancos universais que operavam na Alemanha eram substancialmente diferentes dos norte-americanos e por isso eram necessários requisitos diferentes de capital. Ambos os reguladores argumentavam que a forte relação entre os bancos e a indústria gerava diferenças dos bancos alemães face aos dos outros países. Então, ambos o Bundesbank e a BAKred iniciaram, largamente sem sucesso, uma disputa internacional relativamente à definição de capital. Ao mesmo tempo, as negociações de Basileia I reforçaram o peso das autoridades de supervisão face às associações bancárias domésticas o que possibilitou às primeiras que assumissem um papel de facilitadores com acesso a informação privilegiada. Este facto alterou a estrutura política doméstica no contexto do sector bancário. KAPSTEIN, E.B. – *Governing the Global Economy: International Finance and the State*. Cambridge, Harvard University Press, 1994.

¹²² Para o regulador inglês, a abordagem conjunta entre os EUA e o Reino Unido visava conter a proposta da Comissão Europeia na época sobre a adequação de requisitos de capital. OATLEY, T. e NABORS, R. – *Redistributive Cooperation: Market failure, Wealth Transfers, and the Basle Accord*. International Organization, 52, 1, Winter, páginas 35-54, 1998.

bilateral. Mais concretamente, o acordo definiu os seguintes termos: (1) uma definição comum de capital, na qual o capital era explicitado como sendo o capital social, os resultados retidos, os interesses minoritários em subsidiárias e dívida perpétua; (2) a adopção de uma classificação de risco por activo por forma a avaliar a qualidade dos balanços bancários, assente em “pesos” ou ponderadores para cada classe de instrumentos (por exemplo, liquidez, empréstimos ou dívida pública); (3) a inclusão de todos os compromissos não reportados no balanço, ou responsabilidades contingentes, nos cálculos de activos ponderados pelo risco; (4) a determinação do rácio de capital/activos para cada instituição em função do perfil de risco da mesma.

A inovação financeira associada às obrigações “invisíveis” subscritas por alguns bancos preocupava os reguladores norte-americanos da época face à sua excessiva dimensão. Curiosamente, este mesmo facto voltou a ser uma fonte de instabilidade financeira durante a crise financeira de 2007-2009.

Tabela V - Exposição a Activos Não Reportados no Balanço dos Principais Bancos Americanos

Instituição	Valor total das responsabilidades contingentes (\$Bn)	Percentagem do total de activos	Proporção face ao capital das instituições
Citicorp	\$467.1	238%	51 x
J.P. Morgan	203.0	267%	40 x
Chase Manhatan	174.7	184%	41 x

Fonte: American Banker, 1 de Maio 1987.

Contudo, ao invés de abandonarem a tentativa de alcançar um acordo multilateral, o entendimento alcançado com o Reino Unido permitiu aos Estados Unidos eliminar o *status quo* vigente na época no Comité de Basileia e forçar a assinatura de um acordo multilateral. No início de 1987, Paul Volcker¹²³ anunciou que, embora os Estados Unidos não tivessem ainda aplicado os requisitos de capital dos bancos nacionais às instituições bancárias estrangeiras a

¹²³ O Presidente da Reserva Federal Norte-Americana na altura. Em Agosto de 1987, este cargo passou a ser exercido por Alan Greenspan.

operar no mercado norte-americano, o acordo bilateral constituía uma boa base para o que seria requerido¹²⁴. Esta ameaça tornou-se explícita ainda, no mesmo ano, quando a Reserva Federal Norte-Americana exigiu a prestação de informação consistente com o acordo bilateral, em termos de definição e requisitos, aos bancos japoneses com sucursais a operar nos Estados Unidos. Em suma, os decisores políticos americanos serviram-se do acordo bilateral para redefinir o conjunto de possibilidade dos decisores políticos do G-10. Ao invés de a escolha se centrar entre um acordo multilateral ou o *status quo* regulatório, esta passou a ser entre um rígido acordo bilateral ou um acordo multilateral menos restritivo.

Os japoneses foram o primeiro alvo do processo de negociação conducente a um acordo multilateral¹²⁵ uma vez que uma parte muito substancial do capital dos seus bancos correspondia a mais-valias de capital não realizadas (por via da exposição aos mercados de acções e de imobiliário). O acordo bilateral assinado entre os EUA e o Reino Unido excluía da definição de capital qualquer tipo de ganho não materializado o que era particularmente oneroso para os bancos japoneses. Consequentemente, e caso as autoridades nipónicas optassem pela rejeição de um acordo multilateral, os bancos japoneses a operar nos Estados Unidos e no Reino Unido teriam de incrementar o seu capital em valores muito significativos. Por outras palavras, os bancos japoneses tinham de optar pela escolha entre: um regime regulatório em dois dos principais mercados mundiais de capitais que excluía uma parte muito relevante do seu capital; ou pelo melhor acordo possível que os reguladores nipónicos conseguissem alcançar com os congéneres americano e inglês. Naturalmente, os bancos japoneses encorajaram os seus reguladores na procura de uma negociação para um acordo multilateral que incorporasse, em termos da definição de capital, as mais-valias de capital não realizadas. Em Junho de 1987, os reguladores japoneses deram a sua concordância com a

¹²⁴ REINICKE, W. – *Banking, Politics, and Global Finance*. Brookfield, Vt.: Edward Edgar, 1995.

¹²⁵ Na altura, as autoridades nipónicas estavam apreensivas face o rápido crescimento dos seus bancos comerciais no mercado internacional e ao impacto da revisão em baixa do rating das instituições Bank of Tokyo, Long-Term Credit Bank, Mitsubishi e Sanwa. Este facto, levou a uma forte emissão de obrigações convertíveis e de capital por parte dos principais bancos nipónicos no Verão de 1987.

estrutura subjacente implícita no acordo entre os Estados Unidos e o Reino Unido. Em finais de Setembro, as partes envolvidas validaram o entendimento que os bancos comerciais poderiam reconhecer como capital 45% das mais-valias não realizadas e os japoneses concordaram com um acordo multilateral em termos de regras de adequação de capital¹²⁶. Ao confrontarem os bancos japoneses com um enquadramento regulatório altamente desfavorável, os decisores políticos norte-americanos forçaram a implementação de novas regras de capital as quais reduziam a pressão competitiva sobre os seus bancos. O Acordo de Basileia I é oficialmente formalizado em Julho de 1988 com um período de transição até ao final de 1992¹²⁷.

2.4 Regras de capital regulamentar inerentes ao Acordo de Basel I

Entre 1992¹²⁸ e 2008, vigorou o quadro regulamentar denominado por Basel I e que é sumariado, em termos de regras, na seguinte tabela:

Tabela VI - Alocação de capital em função da classificação do activo (Basel I, 1992-2008)

Risk Weight (%)	Asset Category
0	Cash, gold bullion, claims on OECD governments such as Treasury bonds or insured residential mortgages
20	Claims on OECD banks and OECD public sector entities such as securities issued by U.S. government agencies or claims on municipalities
50	Uninsured residential mortgage loans
100	All other claims such as corporate bonds and less-developed country debt, claims on non-OECD banks

Fonte: John Hull (2012)¹²⁹.

A título ilustrativo, caso um banco decidisse conceder crédito a uma empresa não pública no montante de 100 unidades monetárias, o montante de capital que os accionistas

¹²⁶ OATLEY, T. e NABORS, R. – *Redistributive Cooperation: Market failure, Wealth Transfers, and the Basle Accord*. International Organization, 52, 1, Winter, páginas 35-54, 1998.

¹²⁷ BCBS – *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards*, Julho de 1988. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bcbs04a.pdf>.

¹²⁸ O Acordo entrou inicialmente em vigor para os países do G-10.

¹²⁹ HULL, J.C. – *Risk Management and Financial Institutions*. Wiley: Wiley Finance Series, 3rd Edition, 2012.

teriam de alocar à transacção decorreria do produto entre o rácio regulamentar exigido de capital (8 u.m., também denominado por rácio de Cooke em reconhecimento a Peter Cooke, ex-Governador do Banco de Inglaterra) e o respectivo ponderador da tabela. Por outras palavras, o montante de crédito criado de 100 u.m. à empresa teria como contrapartida 92 u.m. financiadas por depositantes, ou credores, do banco e 8 u.m. providas pelos accionistas (8x100%). Caso a mesma instituição bancária decidisse conceder um crédito a uma empresa com um aval do estado, a relação em termos do financiamento de 100 u.m. seria agora de 98,4 u.m. a partir dos depositantes e 2,6 u.m. alocadas pelos accionistas (8x20%). Por último, caso o banco decida financiar um estado pertencente à OCDE, o financiamento seria totalmente suportado pelo dinheiro dos depositantes o que potencia infinitamente a rendibilidade para os accionistas (8x0%). Naturalmente que nenhum governo tenderá a opor-se a esta norma uma vez que depende da mesma para se financiar (apesar de reconhecer que o seu risco de incumprimento não é nulo). O efeito perverso deste mecanismo de incentivos é naturalmente um aumento significativo do rácio de endividamento das instituições bancárias e uma maior tomada de risco.

Todos estes cálculos traduzem-se em duas escalas, em termos de linguagem regulatória, mas consistentes entre si: o requisito de capital para a instituição bancária poder operar; ou, em alternativa, o montante de activos ponderados pelo risco (*risk-weighted assets* – *RWAs*). Na eventualidade de um financiamento bancário (no valor 100 u.m.) gerar um valor de activos ponderados pelo risco de 50 u.m. então o montante do requisito de capital ascende a 4 u.m. (50 x 8%). Em suma, ao valor dos activos ponderados pelo risco basta multiplicar por 8% (rácio de Cooke) para determinar o montante do requisito de capital requerido. Estas mesmas relações são esquematizadas na Figura VII.

Figura VII

Relação entre requisitos de capital e RWAs



Uma vez que o montante de capital é limitado, o objectivo da gestão bancária passa por maximizar o valor dos activos em gestão face às regras regulamentares em curso. Neste mesmo sentido, e como será abordado nos capítulos IV e V, maiores requisitos de capital podem traduzir-se numa menor capacidade de concessão de crédito com consequente impacto na rentabilidade bancária e na actividade económica. Os efeitos políticos que decorrem deste último impacto tendem a ser naturalmente considerados pelos governantes nas suas acções. Por fim, importa referir que o rácio de requisitos de fundos próprios a respeitar pelas instituições bancárias, por via do Acordo de Basileia I, era de 8%¹³⁰.

O papel das relações internacionais em banca

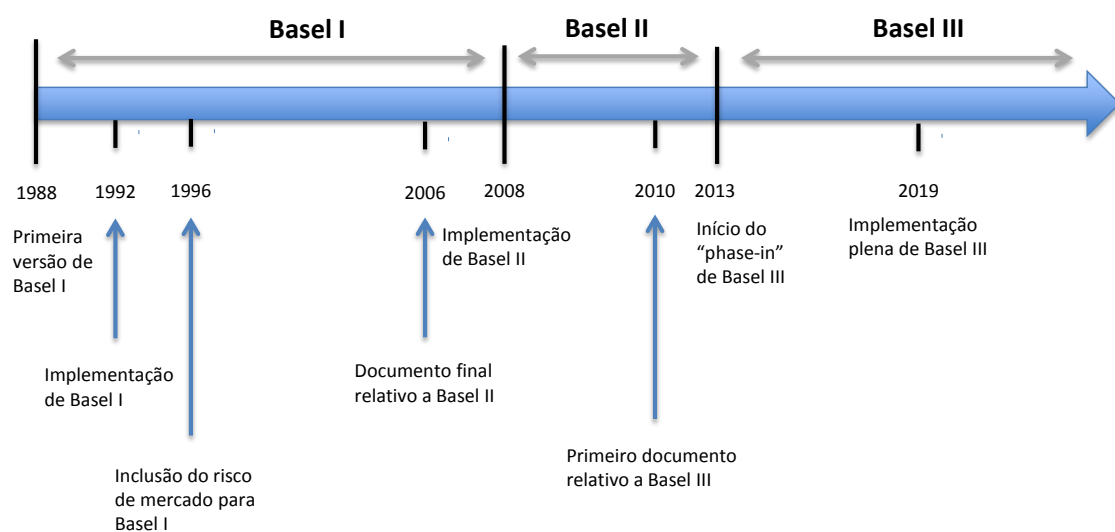
A exposição apresentada ao longo dos dois primeiros capítulos comprova a importância do processo de concessão de crédito para o poder político. Neste sentido, importa assegurar as condições para que o sector bancário possa exercer a sua actividade e, por esta via, fomentar o crescimento económico. No entanto, o tema da regulação bancária estende-se para além da necessidade de providir estabilidade financeira como bem público. Em termos políticos, a questão regulatória centra-se fundamentalmente em torno de um processo

¹³⁰ Este valor decompõe-se em 4% de capital Tier 1, com um mínimo de 2% para CET 1, com o restante a ser preenchido por via de capital Tier 2. A explicação das particularidades associadas a cada um dos instrumentos associados será realizada no Capítulo V.

redistributivo entre sectores, na perspectiva de economia fechada, e/ou entre países, na perspectiva de economia aberta. Por outras palavras, importa primeiramente o alcançar de um conjunto de objectivos políticos o que gera um resultado secundário em termos de estabilidade financeira. Por sua vez, o interesse político tende a estar condicionado pelos seguintes factores: o maior, ou menor, conhecimento e percepção dos eleitores relativamente a matéria de estabilidade bancária; o melhor, ou pior, funcionamento das instituições democráticas na actividade de supervisão política; o melhor, ou pior, funcionamento dos reguladores domésticos na actividade de supervisão bancária; e, por último, eventuais restrições que decorram de governança global por via de relações de interdependência. No caso anteriormente descrito, a pressão do Congresso norte-americano conduziu ao primeiro Acordo de Basileia como forma de subsidiação para as perdas domésticas bancárias e, por essa via, evitar o *bail-out* por parte dos contribuintes. Antes, a administração norte-americana tinha incentivado a concessão de crédito para os países menos desenvolvidos como forma de incrementar a sua esfera de influência. Em suma, as grandes potências podem-se socorrer do processo de governança global como forma de assegurarem os seus objectivos políticos. O interesse político norte-americano (variável independente), o qual pretendia um reforço da estabilidade financeira doméstica, gerou um resultado regulatório redistributivo por via do Acordo de Basileia I (variável dependente).

A partir desta situação, o processo regulatório internacional assumiu-se como elemento determinante no contexto de competição entre estados, em que cada um procura a defesa dos seus interesses próprios. Neste sentido, seguidamente será apresentada a formulação teórica associada ao institucionalismo realista, no contexto das Relações Internacionais, e a consequente concretização prática. As suas Proposições I, II e III foram totalmente validadas no caso agora descrito ao Acordo de Basileia I, bem como nos ordenamentos regulatórios posteriores. A Figura VIII ilustra a evolução dos principais eventos resultantes da gestão de interdependência por via do Comité de Basileia.

Figura VIII – Evolução Temporal dos diferentes Ordenamentos de Basileia



Fonte: Ramirez (2017)¹³¹.

¹³¹ RAMIREZ, J. – *Handbook of Basel III Capital*. Wiley, 2017.

Parte II

Capítulo III

O Estado Competidor, os fundamentos teóricos para a
sua acção, e a nova dinâmica comercial

3.1 A adaptação do papel do Estado à nova realidade global

O aprofundamento de interdependência económica conduziu os reguladores à coordenação das políticas ao nível transnacional e internacional. Em contraposição à perspectiva associada ao conceito de soberania do estado nação em termos de Relações Internacionais, a abordagem para a governança global não define ordenadamente as relações de hierarquia de autoridade no contexto da estrutura nacional e internacional. Ao invés, as interações entre os mecanismos nacional, transnacional e inter-estados estabelecem-se frequentemente de forma confusa e não coordenada¹³². Estas dinâmicas centralizadoras e descentralizadoras, têm desvalorizado o papel das constituições e dos tratados dado que contribuíram para mudanças *de loci* da autoridade¹³³. A redução dos custos de deslocação e comunicação possibilitou o reforço da cooperação ao nível global¹³⁴. Em resultado, a governança ao nível global entre actores do estado e privados tem vindo a incrementar continuamente de formas variadas. Em suma, o incremento do esforço em torno da governança global tem criado regimes complexos e dinâmicos de governança que não eliminam o papel do estado mas antes integram as suas componentes parcialmente desagregadas, bem como os mecanismos inter-estados e transnacional, numa tentativa societária de governar parcialmente as economias num processo globalizador em termos políticos e de políticas.

Um papel fundamental ao nível de governança global é desempenhado pelos actores transnacionais – subunidades dos vários governos nacionais e agências que criam redes transnacionais – as quais, com crescente frequência de contacto, transformaram um

¹³² ROSENAU, J. N. – *Governance in the Twenty-first Century*. Global Governance, 1(2), páginas 13-43, 1995.

¹³³ ROSENAU, J. N. – *Governance, Order, and Change in World Politics*. In *Governance without Government: Order and Change in World Politics*, ed. James N. Rosenau & Ernst-Otto Czempiel. Cambridge: Cambridge University Press, páginas 1-29, 1992.

¹³⁴ KEOHANE, R. O. e NYE, J. S. – *Power and Interdependence in the Information Age*. Foreign Affairs, 77(5), páginas 81-92, 1998.

mecanismo de partilha de informação num de coordenação e cooperação de políticas, assumindo inclusive a forma de acordos informais transnacionais¹³⁵. O aprofundamento da cooperação transnacional ao nível da regulação bancária e financeira tem implicado o aumento da transnacionalidade da estrutura de governança e do processo associado às políticas¹³⁶. Enquanto que os bancos centrais têm vindo a desenvolver uma rede desde 1930 no contexto do Banco de Pagamentos Internacional (BIS), os reguladores bancários começaram a desenvolver acções conjuntas apenas desde o início da década de 70 do século passado. Consequentemente, presentemente, a economia política global tende a ser caracterizada, simultaneamente, pela competição entre jurisdições por estados competidores e pela cooperação entre actores pertencentes aos mesmos.

Ao nível do sector bancário, o Comité de Basileia (*Basel Committee on Banking Supervision – BCBS*) tem desenvolvido a sua acção no âmbito da regulação de capital, e respectiva harmonização, para os países membros desde os anos 80 do século passado. O Comité funciona como um fórum permanente para a harmonização regulatória e é constituído pelos reguladores nacionais dos países industrializados com relevância financeira em termos globais. Os países são representados pelos respectivos bancos centrais e pelas agências nacionais com responsabilidades em termos de matérias prudenciais¹³⁷. A sua secretaria está sediada no edifício do Banco Internacional de Pagamentos (BIS) em Basileia e reúne-se quatro vezes por ano. A estrutura do Comité assume-se como uma rede transnacional de reguladores na qual o processo de decisão assenta em decisões consensuais sem recurso a voto¹³⁸. Tal como já foi mencionado anteriormente, o primeiro facto relevante para o Comité ocorre em 1975 por via da assinatura da Concordata de Basileia. Posteriormente, em 1988 o acordo de

¹³⁵ SLAUGHTER, A.M. – *A New World Order*. Princeton: Princeton University Press, 2004.

¹³⁶ CERNY, P.G. – *From Iron Triangles to Golden Pentangles? Globalizing the Policy Process*. *Global Governance*, 7(4), páginas 397-410, 2001. CERNY, P. G. – *The Competition State Today: From Raison d’Etat to Raise du Monde*. *Policy Studies*, 31(1), páginas 5-21, 2010.

¹³⁷ De acordo com a informação publicada no site oficial do Comité, em Dezembro de 2016 encontravam-se representadas 28 jurisdições e 45 instituições.

¹³⁸ GOODHART, C. A.E. – *The Basel Committee on Banking Supervision. A History of the Early Years, 1974-1977*. Cambridge: Cambridge University Press, 2011.

Basel I é alcançado tendo o mesmo sido implementado por mais de 100 países. Deste então, as propostas do Comité tendem a ser consideradas como *soft law* uma vez que são posteriormente implementadas pelos reguladores nacionais. As contribuições dos vários estados para o processo regulatório passam por interações no Comité ou nos subgrupos de trabalho associadas a temáticas específicas. A título de exemplo, na elaboração do acordo de Basel II chegaram a existir mais de 20 destes subgrupos.

A nível prudencial, a formulação estabelecida pelo Comité visa garantir que as instituições bancárias possuem o capital necessário para fazer face a eventuais perdas. Consequentemente, as regras propostas pretendem evitar a excessiva tomada de risco e alavancagem pelo sector bancário no intuito de mitigar a probabilidade de insolvência por via de uma gestão imprudente. Na prática, o montante requerido de capital, dado um conjunto de créditos, passa pela aplicação de ponderadores que supostamente reflectem o risco desses activos. Estes ponderadores são definidos pelos reguladores em função da qualidade percebida dos diferentes créditos e variam entre 0% e 1250%¹³⁹.

Ao longo da primeira década deste século assistiu-se ao reforço do grau de interacção ao nível global nos mercados financeiros e, na sequência desta movimentação, os supervisores perderam eficácia no controlo da actividade bancária. A crise financeira de 2007-2009 demonstrou que o incumprimento de um banco e a turbulência sistémica num país pode gerar impactos noutras jurisdições e transformar-se numa crise global¹⁴⁰. Uma vez que a actividade económica e a provisão de bens públicos se tornam crescentemente transnacionais, a provisão de bens públicos e o processo político já não são congruentes geograficamente¹⁴¹. Por outras palavras, a partir do momento que actores económicos interagem crescentemente fora do

¹³⁹ A aplicação destes ponderadores foi exemplificada no final do capítulo II e será concretizada novamente ao longo dos capítulos IV e V.

¹⁴⁰ SINGER, D. A. – *Regulating Capital. Setting Standards for the International Financial System*. Ithaca and London: Cornell University Press, 2007.

¹⁴¹ CERNY, P. G. – *Globalization and the Changing Logic of Collective Action*. International Organization, 49(4), páginas 595-625, 1995.

espaço nacional, as instituições políticas e regulatórias existentes já não providenciam um contexto regulatório apropriado. Consequentemente, o objectivo de estabilidade financeira requer alguma forma de coordenação regulatória. Assim sendo, importa seguidamente apresentar os princípios orientadores na actuação dos estados na defesa do seu interesse próprio.

3.2 A identificação do “institucionalismo realista” como prática orientadora na acção do estado competidor

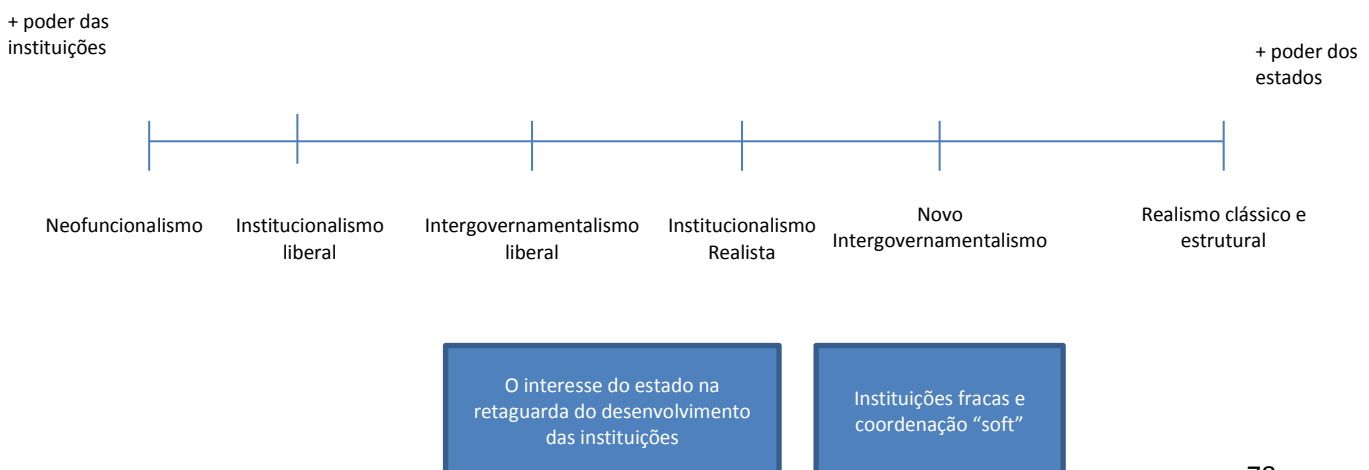
Serão as instituições internacionais a moldar o comportamento dos estados ou será que o processo tende a ocorrer em sentido contrário? Os teóricos das relações internacionais têm vindo a convergir em termos de percepção relativamente a esta questão. Os institucionalistas realistas e liberais aceitam que as instituições existem para gerir a interdependência e que o poder relativo determina como os conflitos são resolvidos e decisões de autoridade são tomadas. No entanto, os realistas¹⁴² tendem a perspectivar mais facilmente, ao invés dos liberais, a existência contingente das instituições às preferências das grandes potências. O abandono das regras internacionais associadas a um determinado jogo, para a prossecução de alternativas, são escolhas reais disponíveis apenas para grandes potências, em especial se essas regras não poderem ser redireccionadas para as acções que são encaradas de interesse nacional.

Para os liberais institucionalistas, as mudanças tendem a ser mais modestas. As grandes potências podem ameaçar o abandono do presente conjunto de regras e instituições

¹⁴² KEOHANE, R. O. - *After Hegemony: Cooperation and Discord in the World Political Economy*. Princeton, Princeton University Press, 1984. KRASNER, S. D. - *Global Communications and National Power: Life on the Pareto Frontier* World Politics 43: 336-66, 1991. KRASNER, S. D. - *Sovereignty, Regimes, and Human Rights* in Volker Rittberger [with the assistance of Peter Mayer] (ed.), *Regime Theory and International Relations*, Oxford: Clarendon Press, 1993. KRASNER, S. D. - *Sovereignty: Organized Hypocrisy*. Princeton, NJ: Princeton University Press, 1999.

como forma de reforço do poder de negociação, no entanto, existem reais desincentivos caso considerem levar essas ameaças demasiado longe. Os custos de transacção e de oportunidade de gerir interdependência de formas alternativas têm de ser subtraídos face aos benefícios associados ao estabelecimento de um novo *status quo*. Consequentemente, os resultados inerentes a compromissos dentro da estrutura existente de regras tendem a ser mais prováveis. Tal com os liberais institucionalistas, os teóricos da integração Europeia formularam as suas próprias formulações relativamente ao debate entre instituições e grandes potências. Os neofuncionalistas consideram que as instituições supranacionais, e as coligações transnacionais, conduzem os governos nacionais a aceitar um maior papel da governança transnacional face a problemas partilhados que os países individualmente não conseguem resolver por si. Os liberais intergovernamentalistas, tais como os liberais institucionalistas, assumem que os governos nacionais procuram a captura de ganhos económicos recíprocos através da acção colectiva. Neste sentido, delegam novos poderes nas instituições supranacionais em áreas específicas. Os novos autores do intergovernamentalismo, consideram que o liberalismo intergovernamentalista como uma fase da dinâmica política intergovernamental que foi substituída, no caso Europeu após o Tratado de Maastricht, pelo novo intergovernamentalismo. Os governos nacionais continuam no controlo mas gerem as novas áreas da política colectiva por si próprios ao invés de delegarem em instituições supranacionais.

Figura IX – Ordenação do Institucionalismo Realista



O institucionalismo realista, em paralelo com as restantes teorias, considera o estabelecimento de uma ordem internacional institucionalizada. Contudo, esta ordem é determinada pelas grandes potências, na defesa das suas preferências, visando forçar potências com menor poder a adoptarem um dado comportamento. As grandes potências – países com preponderância no poder dos recursos relativamente a outros estados no sistema internacional – tendem a organizar as relações com os vizinhos geopolíticos, nomeadamente em termos externos. Este processo vai-se desenrolando até ao momento em que encontram outras grandes potências. Nessa altura, o confronto entre poderes impede a continuação desta prática. As instituições das relações internacionais tendem a estar associadas a matérias de reconhecimento externo, guerra, diplomacia, finanças e comércio internacional por vista à promoção do direito internacional, ao estabelecimento de organizações e de padrões de uniformização para actividades no sector privado e público. O estabelecimento destas mesmas organizações visa condicionar, pela sua acção, os estados mais fracos por forma a que estes tolerem o interesse de uma dada potência face ao de outra, nomeadamente em matérias de paz e de guerra¹⁴³. Por este via, as grandes potências visam restringir a latitude de comportamentos que os outros poderão adoptar e, consequentemente, a gestão do impacto da interdependência nas relações com outros países. A sua capacidade de forçar os outros a um dado comportamento é maior, e o grau de institucionalização menor, quando se relaciona com potências menores dentro da sua esfera de influência. Consequentemente, é perante a existência de várias potências com reduzida esfera de acção que as instituições poderão surgir e manterem-se por mútuo acordo. Caso não exista oposição efectiva, o estabelecimento da ordem internacional pode ser estendido geograficamente e por temáticas até ao ponto de hegemonia no qual uma potência determina os processos, as instituições, os requisitos de

¹⁴³ GREY, C.S. – *War, Peace and International Relations: An Introduction to Strategic History*. London: Routledge, 2013.

política e o carácter geral dos assuntos globais para os outros estados¹⁴⁴. Dentro deste contexto, a interdependência global pode aumentar exponencialmente à medida que os estados e actores privados interagem entre si dentro da ordem internacional estabelecida. Este contexto potencia oportunidades adicionais para as grandes potências de beneficiar do conhecimento específico de um dado país por via da gestão de interdependência.

No entanto, todas as posições hegemónicas tendem a declinar, e as potências emergentes procuram as instituições que melhor servem o seu interesse próprio. As novas grandes potências são aquelas com poder suficiente para atacarem ou abandonarem a ordem institucional existente do sistema internacional ou, em alternativa, exigirem a reforma do mesmo por forma a satisfazer os seus interesses. Estas potências têm igualmente de serem suficientemente poderosas por forma a estabelecerem os seus próprios acordos e parcerias. Independentemente de como a mudança institucional ocorre, se a mesma tende a ser compreensível e incremental¹⁴⁵, e se o resultado é coerente ou não, estas potências deverão visar uma ordem internacional que satisfaça as suas preferências.

Dado que a distribuição de poder no sistema internacional muda de forma decisiva, o mesmo se passará com as exigências das novas potências face ao poder incumbente e as instituições da ordem internacional que o protege. As instituições internacionais associadas ao incumbente hegemónico sofrerão face às iniciativas das novas potências as quais poderão visar o estabelecimento de uma nova ordem internacional ou simplesmente a queda da presente estrutura institucional por via de uma actuação unilateral pelos países. Uma vez que o estabelecimento de uma nova ordem institucional requer bastantes mais recursos, uma mudança radical tende a ser um acontecimento raro.

¹⁴⁴ KINDLEBERGER, C.P. – *The World in Depression, 1929-1939*. Berkeley: University of California Press, 1986.
AGNEW, J. – *Sovereignty Regimes: Territoriality and state authority in contemporary world politics*. Annals of the Association of American Geographers 95, 2, páginas 437-461, 2005.

¹⁴⁵ STREECK, W. e THELEN, K. – *Beyond continuity: Institutional change in advanced political economies*. Oxford: Oxford University Press, 2005.

Face a tudo o que foi exposto anteriormente, existe uma diversidade de arranjos institucionais associados ao institucionalismo realista. Estes arranjos variam entre: todas as manifestações possíveis de como as grandes potências organizam e gerem os assuntos internacionais (controlo hierárquico); regimes assentes numa igualdade formal em que os estados mais fracos têm de validar um conjunto de expectativas; e por último, relações horizontais entre iguais (outras grandes potências) com o estabelecimento das regras do jogo que asseguram a sobrevivência. Esta foi implicitamente a dinâmica associada ao contexto de harmonização regulatória de Basel I e que se vai prolongar nas formulações de Basel II e III.

As premissas do institucionalismo realista podem ser sumarizadas em três proposições que se traduzem na transposição da dinâmica nacional para a internacional¹⁴⁶.

3.2.1 Proposição I

As grandes potências tendem a gerir interdependência pela institucionalização e pelo provir de uma ordem que serve os seus interesses.

A interdependência está presente em todas as situações que afectam de alguma forma a sobrevivência e o bem-estar do estado¹⁴⁷ o que, conseqüentemente, conduz a que grandes potências procurem a institucionalização das suas relações com os outros. Através deste comportamento alcança-se um acréscimo de previsibilidade, a satisfação dos seus objectivos de sobrevivência e uma posição no sistema internacional com base nos termos definidos por si próprio. Em suma, é a inerente interdependência dos estados que os conduz à institucionalização dos seus ambientes. A interdependência inclui desde questões de

¹⁴⁶ DONNELLY S. – *Power Politics, Banking Union and EMU: Adjusting Europe to Germany*. Routledge/UACES Contemporary European Studies, 2018.

¹⁴⁷ No limite, mesmo para um estado de anarquia caracterizado por dilemas de segurança.

segurança (o que exige instituições e normas em linha com a teorização da Escola Inglesa) até formas de interacção dos sistemas político, social e económico entre estados a partir de regimes ou de organizações (a gestão de temas comuns aos estados).

Neste contexto, as instituições correspondem a regras, normas e organizações pelas quais o estado e o sector privado são conduzidos o que, conseqüentemente, implica que a gestão da interdependência¹⁴⁸ e a supressão de disputas não contidas de poder entre estados. As grandes potências visam este tipo de comportamento pelas vantagens económica, política e de segurança que decorrem de organizar os outros estados. Estas instituições podem ter um alcance a nível regional ou global dependendo dos recursos alocados pelas grandes potências as quais visam moldar a ordem internacional. A forma das instituições oscila entre regras vinculativas para os regimes (raramente considerada), acordos e protocolos e, no limite, a governança informal para as questões internacionais. O estabelecimento e imposição de regras tende a ser mais dispendioso para uma grande potência uma vez que exige o alcançar do consentimento, a monitorização e o cumprimento das mesmas. Neste sentido, a procura de menores custos de transacção (através da concordância nas ideias e detalhes que variam com o grau de compromisso desejado) permitem o alcançar de acordos num contexto liberal. No entanto, algumas questões relevantes podem e são determinadas por via de estratégias realistas.

Consequentemente, o institucionalismo realista tende a centrar-se na primazia da ordem, poder e questões de distribuição no sistema internacional, inclusive na vertente económica¹⁴⁹. Este partilha igualmente a hipótese do institucionalismo liberal, de que os estados procuram a gestão de interdependência institucionalmente, mas debruça-se na forma

¹⁴⁸ KRASNER, S.D. – *Regimes and the limits of realism: Regimes as autonomous variables*. In Krasner, S.D. ed., *International regimes*. Ithaca: Cornell University Press, paginas 355-368, 1983. BUZAN, B. e LAWSON, G. – *The global transformation: History, modernity and the making of international relations*, Vol. 135. Cambridge: Cambridge University Press, 2015.

¹⁴⁹ RUGGIE, J.G. – *Constructing the world polity: Essays on international institutionalisation*. Abingdon: Routledge, 2002. BARNETT, M. e DUVALL, R. (eds) – *Power in global governance*. Cambridge University Press, 2004.

como o poder da política determina a oferta de ordem, e a sua configuração, dados os incentivos funcionais. A assimetria de poder desempenha um papel determinante na supressão de impedimentos nacionais à cooperação, quer estes sejam entre grandes potências ou entre si e estados com menor poder¹⁵⁰. Neste contexto, é possível que situações sub-óptimas do ponto de vista económico sejam alcançadas tal como resultados altamente enviesados¹⁵¹. Enquanto redes transnacionais, as agências e as instituições internacionais, uma vez estabelecidas, sugerem às teorias da interdependência que o poder último e o controlo dos assuntos internacionais reside para além do estado-nação¹⁵². No entanto, a investigação de natureza realista tem encontrado evidência de que as grandes potências detêm uma significativa influência na determinação das regras internacionais com custos acrescidos para os outros estados¹⁵³, caso o pretendam¹⁵⁴. Consequentemente, as instituições têm o efeito de amplificar a influência das grandes potências sobre os outros estados ao invés de a limitar e equilibrar ao longo do tempo. Kapstein¹⁵⁵ demonstra o recurso à governança global para o reforço das instituições, estruturas e direitos dos governos nacionais através destas organizações que gerem interdependência.

3.2.1.1 Sub-Proposição I

Soberania: sempre que existe, é hipocrisia organizada.

¹⁵⁰ EICHENGREEN, B. – *Hegemonic stability theories of the international monetary system*. National Bureau of Economic Research (No. w2193), 1987.

¹⁵¹ As distorções de incentivos geradas na formulação de Basel II evidenciam esta possibilidade. KRASNER, S.D. – *Global communications and national power: Life on the Pareto frontier*. *World Politics*, 43, 3, páginas 336-366, 1991.

¹⁵² MATTLI, W. e WOODS, N. – *The politics of global regulation*. Princeton: Princeton University Press, 2009. CERNY, P.G. – *Rethinking world Politics: A theory of transnational neopluralism*. Oxford: Oxford University Press, 2010. BÜTHE, T. e MATTLI, W. – *The new global rulers: The privatization of regulation in the world economy*. Princeton University Press, 2011.

¹⁵³ DREZNER, D. – *All politics is global: Explaining international regulatory regime*. Princeton: Princeton University Press, 2007. KOPPEL, J. – *World rule: Accountability, legitimacy and the design of world governance*. Chicago: University of Chicago Press, 2010.

¹⁵⁴ O interesse Americano relativamente ao processo de harmonização de Basel I demonstra exactamente este evidência. SLAUGHTER, A.M. – *The real new world order*. *Foreign Affairs*, 76, páginas 183-197, 1997.

¹⁵⁵ KAPSTEIN, E. – *Governing the global economy: International finance and the state*. Cambridge, MA: Harvard University Press, 1994.

O argumento de que o poder do estado é relevante mesmo quando é imperfeito parte de dois elementos que decorrem da análise de Krasner¹⁵⁶. Para este autor, a soberania é hipocrisia organizada em que os estados podem ser formalmente reconhecidos como entidades soberanas do ponto de vista legal mas com ausência de autonomia, ou controlo dentro de um dado território. O primeiro elemento relaciona-se com o controlo doméstico que os estados detêm sobre os vários actores da sociedade (económicos, sociais e políticos quer sejam nacionais ou estrangeiros). O segundo prende-se com a autonomia dos estados de interferência e obrigações externas.

Em relação ao primeiro destes elementos, o facto do controlo do estado não ser total face aos demais actores domésticos não significa que o seu poder seja irrelevante. O estado está presente mas, frequentemente, na retaguarda das decisões estabelecidas. Os agentes privados e entidades do sector público podem parecer serem os responsáveis pela condução dos assuntos a nível doméstico e internacional, face aos decisores do poder central¹⁵⁷, com o consequente enfraquecimento das contribuições por parte dos parlamentos nacionais. No entanto, as perspectivas nacionais e o contexto institucional tendem a ser incorporados nas suas posições em relação a matérias de governança transnacional¹⁵⁸. Por esta via, o reforço e a gestão da interdependência é permitida a partir das diferentes fronteiras nacionais sem a necessidade da intervenção do estado. O controlo do estado é então incompleto, tal como a autonomia desses actores privados e agências públicas que actuam a nível global. Em linha com a dedução de Cox¹⁵⁹, ambos dependem um do outro e se influenciam mutuamente. A consequência é a de que a independência dos actores privados pode ser retirada tal como a

¹⁵⁶ KRASNER, S.D. – *Global Communications and national power: Life on the Pareto frontier*. World Politics, 43, 3, páginas 336-355, 1991. KRASNER, S.D. – *Rethinking the sovereign state model*. Review of International Studies, 27, 5, páginas 17-42, 2001.

¹⁵⁷ SLAUGHTER, A.M. – *A new world order*. Princeton: Princeton University Press, 2009.

¹⁵⁸ SINGER, D.A. – *Regulating Capital: Setting standards for the international financial system*. Ithaca: Cornell University Press, 2007. GRANDE, E. e PAULY, L.W. (eds.) – *Complex sovereignty: Reconstituting political authority in the twenty-first century*. Toronto: University of Toronto Press, 2005.

¹⁵⁹ COX, R.W. – *Social forces, states and world orders: Beyond international relations theory*. Millennium-Journal of International Studies, 10, 2, páginas 126-155, 1981.

das instituições, regimes e redes nas quais estes operam. Contudo, se é verdade que o poder de intervir directamente é detido pelos estados, apenas as grandes potências têm a capacidade de vetar efectivamente uma acção comum ou de forçar uma alteração de política que os outros terão de aceitar¹⁶⁰. Os restantes estados terão poucas alternativas possíveis¹⁶¹.

O segundo elemento do argumento da hipocrisia organizada é o de que os estados não possuem o perfeito controlo da envolvente exterior, ou seja, estes tendem a estar condicionados de alguma forma na sequência das suas relações com o exterior. Estas relações podem ser directas, por via de instituições às quais os estados pertencem no sistema internacional, ou podem ser de natureza transnacional dado que estão para além do controlo directo dos mesmos. As instituições globais para a gestão da interdependência estabelecem exigências relativamente ao que os estados podem, ou não, legitimamente respeitar sem sofrerem qualquer tipo de penalidade¹⁶², mesmo que estas sejam compatíveis com a retenção das formas de controlo e legalidade associadas à soberania.

O estabelecimento da actividade transnacional, a qual coloca limites ao poder do estado pela permuta por outros ganhos, é uma escolha política no mundo da hipocrisia organizada¹⁶³ com consequências assimétricas. Na prática, a redução de preferências de políticas públicas acentua-se de forma mais significativa para os estados menos poderosos do que para as grandes potências. Alguns outros estados poderão ter influência nas regras e nas instituições por via de clubes de governança com as grandes potências, tais como o G7¹⁶⁴, ou

¹⁶⁰ GERMAIN, R. – *Locating authority: Resolution regimes, SIFIs and the enduring significance of financial great powers*. *Journal of Banking Regulation*, 17, 1, páginas 34-45, 2016.

¹⁶¹ PAUWELYN, J., WESSEL, R. e WOUTERS, J. (eds) – *Informal international law-making*. Oxford: Oxford University Press, 2012.

¹⁶² KAHLER, M. – *International institutions and the political economy of integration*. Washington, DC: Brookings Institution, 1995.

¹⁶³ HELLEINER, E. – *States and the re-emergence of global finance: From Bretton Woods to the 1990s*. Ithaca: Cornell University Press, 1996. AGNEW, J. – *Sovereignty Regimes: Territoriality and state authority in contemporary world politics*. *Annals of the Association of American Geographers* 95, 2, páginas 437-461, 2005.

¹⁶⁴ KIRTON, J.J. – *Contemporary concert diplomacy: the seven-power summit and the management of international order*. *International Studies Association*, 29, 1989. KAHLER, M. – *Multilateralism with small and large numbers*. *International Organization*, 46, 3, páginas 681-708, 1992.

pela capacidade directa que possuem no estabelecimento regras e padrões para as instituições¹⁶⁵.

Apesar da liberdade assimétrica que as grandes potências possuem de actuarem unilateralmente, ou de imporem aos outros as suas próprias regras e padrões, o presente sistema global de padrões internacionais e de compromissos nacionais preserva a soberania formal, a discricionariedade de políticas públicas e a capacidade de experimentação para o alcançar de objectivos particulares, no respeito de um dado conjunto de regras. Neste sentido, assiste-se frequentemente ao estabelecimento de padrões tendo por base o princípio da soberania responsável. Por outras palavras, a responsabilidade legal e processual do estado membro de implementar as regras estabelecidas dentro dos graus de liberdade permitidos pelos princípios orientadores definidos a nível internacional¹⁶⁶.

3.2.1.2 Sub-Proposição II

A lei internacional, as organizações e os regimes são igualmente hipocrisia organizada. Estes reflectem as preferências das grandes potências ao longo do tempo ao invés de as limitarem.

As grandes potências moldam os ambientes internacionais, quando a necessidade o exige e possuem a capacidade para o fazer. Deste argumento decorrem dois aspectos. O primeiro decorre da existência de uma ordem e de um conjunto de instituições associadas ao incumbente que qualquer um outro terá de defrontar. Os temas em disputa não serão apenas as regras específicas ou as organizações mas, de acordo com Streeck and Thelen¹⁶⁷, as próprias partes constituintes da ordem social as quais determinam a sua natureza. Face ao exposto, a

¹⁶⁵ DREZNER, D. – *All politics is global: Explaining international regulatory regime*. Princeton: Princeton University Press, 2007.

¹⁶⁶ BRAUMMER, C. – *Soft law and the global financial system: Rule making in the 21st century*. New York: Cambridge University Press, 2012.

¹⁶⁷ STREECK, W. e THELEN, K. – *Beyond continuity: Institutional change in advanced political economies*. Oxford: Oxford University Press, 2005.

questão económica exige flexibilidade como uma componente importante no desenho institucional. As instituições que trabalham de acordo com o institucionalismo realista centram-se apenas em temas essenciais, deixando a discricionariedade para os governos nacionais - com excepção do caso em que esta determina os principais objectivos para as instituições. O segundo aspecto resulta do facto de que o controlo dos recursos possibilitar às grandes potências a condução da mudança mesmo com a oposição dos actores e instituições associadas ao incumbente. Estas mudanças que as grandes potências geram podem ocorrer de forma progressiva ou abrupta¹⁶⁸ em relação à forma como as antigas instituições tendem a colapsar¹⁶⁹, a ser substituídas ou a se renovarem. No processo de mudança, cabe aos actores poderosos a capacidade de actuar como decisores de política para a arquitectura do regime enquanto que incentivam os outros a aceitarem os resultados.

Face ao exposto, como se poderá validar se as instituições se mantêm firmes à pressão das grandes potências, ou não, e se partes das instituições incumbentes podem persistir em qualquer dos casos? A resposta analítica para esta pergunta passa pelos princípios ordenadores que determinam os direitos, as obrigações e a posição dos estados no sistema¹⁷⁰. Se as grandes potências forem forçadas a desistir dos objectivos de mudança devidos às regras assumidas implicitamente nos tratados e princípios estabelecidos na ordem incumbente, o institucionalismo realista é então rejeitado. No entanto, caso as grandes potências consigam implementar uma estratégia que altere a ordem incumbente, consequentemente a sub-proposição 1.2 tende a ser validada.

¹⁶⁸ BAUMGARTNER, F.R., JONES, B.D. e MORTENSEN, P.B. – *Punctuated equilibrium theory: Explaining stability and change in public policymaking*. In Sabatier, P.A. ed., *Theories of the policy process*. Boulder, CO: Westview, páginas 59-103, 2014.

¹⁶⁹ GOWA, J.S. – *Closing the gold window: Domestic Politics and the end of Bretton Woods*. Ithaca: Cornell University Press, 183.

¹⁷⁰ PAUL, T.V., LARSON, D.W. e WOHLFORTH, W.C. (eds) – *Status in world politics*. Cambridge: Cambridge University Press, 2014.

3.2.2 Proposição II

Os estados centram-se nas consequências distributivas no desenho institucional (ganhos relativos e a percepção destes).

As teorias das relações internacionais centradas na promoção do interesse próprio, quer sejam realistas ou liberais, assumem os interesses comerciais como o ponto de partida para o interesse nacional agregado. Os ideários relativos à condução de políticas tendem apenas a ser considerados relevantes quando os interesses comerciais são difusos ou secundários. Caso contrário, a presença destes determinará a condução da política a adoptar. Contudo, o ideário político pode ser usado na configuração das exigências das grandes potências para os restantes estados¹⁷¹. Estas procuram transmitir às instituições o ideário de políticas para defesa dos interesses económicos nacionais junto dos restantes actores do sistema internacional. Neste contexto, o papel das instituições passa por providir a orientação comportamental por forma a assegurar a convergência das expectativas. Desta forma as grandes potências procuram dominar os resultados pelas condicionantes que as instituições internacionais, desde organizações a regras do jogo, geram nos governos nacionais. Tal como acontece com a maioria dos temas de política pública, as grandes potências procurarão ver a institucionalização de determinados paradigmas de política, ideias e prescrições para além das regras e do resultado do jogo. Toda esta dinâmica diz respeito a questões específicas mas é provável que inclua também princípios gerais relativamente à forma como os estados actuam, e podem actuar, legitimamente. O mesmo se aplica ao estatuto das organizações internacionais e às suas relações com os estados¹⁷².

¹⁷¹ BARKIN, J.S. – Realist Constructivism. *International Studies Review* 5,3, páginas 325-342, 2003. BLYTH, M. – *Austerity: The history of a dangerous idea*. Oxford: Oxford University Press, 2013.

¹⁷² SCHMIDT, V.A. – *Discursive institutionalism: The explanatory power of ideas and discourse*. *Annual Review of Political Science*, 11, páginas 303-326, 2008. SCHMIDT, V.A. e THATCHER, M. (eds) – *Resilient liberalism in Europe's political economy*. Cambridge: Cambridge University Press, 2014.

No entanto, para que esta proposição possa ter um efeito duradouro é necessário que as grandes potências determinem para si próprias quais os princípios, leis e regras que pretendem adoptar e que se traduzirá na ordem assente nos princípios gerais (*soft law*), posteriormente promovida pelas instituições internacionais e pelos profissionais que nestas trabalham. Os quadros técnicos das instituições internacionais, mas associados às grandes potências, tenderão a desenhar um conjunto de exigências, assentes no entendimento nacional das prioridades de política pública, e a melhor estratégia para as alcançar. A eficácia associada a este trabalho mede-se pelo grau de ajustamento dos outros estados às preferências das grandes potências em presença. Neste sentido, o quadro institucional implícito à ordem mundial tende a ser apenas o resultado desta mesma dinâmica¹⁷³. No entanto, importa separar esta questão da possibilidade de alguns dos interesses dos estados poderem coincidir com os dos privados¹⁷⁴.

3.2.3 Proposição III

A economia conduz a estratégia institucional.

As grandes potências defrontam forte incentivos a evitarem a criação de raiz de novas instituições ou o assumir do comando, e o controlo funcional sobre os outros estados, na sequência dos elevados custos (económicos e políticos) associados a ambas as situações. Consequentemente, esta proposição conduz a duas sub-proposições.

¹⁷³ RUGGIE, J.G. – *Constructing the world polity: Essays on international institutionalisation*. Abingdon: Routledge, 2002.

¹⁷⁴ STRANGE, S. – *The retreat of the state: The diffusion of power in the world economy*. Cambridge: Cambridge University Press, 1996. COX, R.W. – *Beyond empire and terror: Critical reflections on the political economy of world order*. *New Political Economy* 9, 3, páginas 307-323, 2004. UNDERHILL, G.R., BLOM J. e MUGGE, D. (eds) – *Global financial integration thirty years on: From reform to crisis*. Cambridge: Cambridge University Press, 2010.

3.2.3.1 Sub-proposição I

A economia favorece uma mudança incremental nas instituições e nas arquitecturas.

As inovações incrementais que reforçam o poder de controlo das grandes potências sobre as presentes instituições constituem uma solução económica, do ponto de vista dos recursos afectos, com vista a alterar (ou moldar) a interdependência em seu favor. Os actores com maior poder numa sociedade podem identificar uma oportunidade de mudança da ordem estabelecida por caminhos que já mais seriam viáveis através de um novo processo disruptivo de institucionalização. Esta estratégia gera um mínimo de resistência social, e política, e permite a introdução de novos comportamentos de forma a reforçar a mudança institucional através da prática diária. Esta proposição permite às grandes potências se redireccionarem para novas instituições quando não se alcançam os resultados pretendidos a partir das existentes. Os princípios associados às questões distributivas manter-se-ão válidos para as novas instituições, mesmo que as regras sejam de alguma forma diferentes e centradas em temas específicos. Ao inserir novos princípios nas novas instituições, as preferências das grandes potências tendem a efectivar-se ao longo tempo, instituição a instituição. Tal como a maioria dos princípios gerais, esta proposição não sugere que uma grande potência nunca opte por uma mudança radical e alargada ao nível institucional. No entanto, os custos associados a esta estratégia tendem a ser necessariamente mais elevados. Em suma, a mudança incremental possibilita uma alternativa de actuação às grandes potências tal como a proposição seguinte.

3.2.3.2 Sub-proposição II

A economia favorece o estabelecimento de pirâmides de influência e de compromissos como meios de institucionalização dos comportamentos dos estados e dos actores privados ao invés do comando e do controlo directo.

As grandes potências favorecem o recurso ao poder instrumental com moderação, a aposta a diferentes recursos de coação (mas fungíveis), o estímulo e a persuasão para que os outros estabeleçam e mantenham as instituições e a ordem. A imposição sobre os outros estados de um dado comportamento tende a ser a última iniciativa, caso as restantes estratégias falhem. O institucionalismo realista considera o poder de coagir e impor como um elemento real das relações internacionais (o que o afasta do institucionalismo liberal)¹⁷⁵ mas raramente tende a ser a primeira opção (ao contrário do realismo clássico). Isto significa que deve existir uma estrutura expectável de poder no sistema internacional no qual as grandes potências determinam as condições aplicáveis aos outros e pelas quais se manifesta a sua soberania face aos restantes. Uma grande potência tende a ser melhor percebida caso promova a participação de todos nos processos de decisão, implementação, monitorização, ajustamento e validação das regras acordadas¹⁷⁶. Importa seguidamente detalhar a dinâmica associada às pirâmides de influência, e de compromissos, por forma a evitar o recurso à força bruta e à coerção.

A interacção inicia-se por via de um diálogo aberto entre actores independentes com um significativo grau de hierarquia entre si. Este tipo de processo é frequente nas áreas de política com um elevado nível de incerteza, ou disputa, relativamente à forma como os problemas existem e o que poderá ser feito sobre os mesmos. Os típicos acordos que resultam desta interacção são princípios orientadores, códigos de conduta e a enumeração das

¹⁷⁵ KRASNER, S.D. – *International law and international relations: Together, apart, together*. Chicago Journal of International Law, 1, página 93, 2000.

¹⁷⁶ AYRES, I. e BRAITHWAITE, J. – *Responsive regulation: Transcending the deregulation debate*. Oxford: Oxford University Press, 1995.

melhores práticas o que corresponde à base da pirâmide de influência, e de compromissos. Estes documentos tendem a ser perspectivados como muito abrangentes por forma a que muitas iniciativas possam encaixar nos mesmos e traduzem-se numa forma de governança experimental, em que diferentes autores diferem de percepção em relação ao poder relativo entre os estados e os actores privados.

A próxima etapa da pirâmide reflecte uma autoridade, neste caso uma grande potência, a qual tem uma noção esclarecida das suas preferências e das expectativas em relação aos outros. Tipicamente nesta fase ocorrem negociações ou exigências, dependendo das relações de poder envolvidas, no intuito de alcançar compromissos claros de como as partes deverão actuar, por via de regras e padrões institucionalizados. As instituições internacionais, os órgãos reguladores internacionais e os tratados, e convenções, entram nesta categoria. Na eventualidade de um dado comportamento se afastar das instituições e regras internacionais estabelecidas, pedidos não confrontacionais de clarificação e de correcção serão solicitados. No entanto, não se considera nesta fase a possibilidade de que o desvio seja uma preocupação eminente e que deva atrair esforços para forçar a um outro comportamento. Alguma forma de engenharia institucional *à priori* pode ocorrer de modo a prevenir um eventual desvio futuro, sem que este processo seja canalizado especificamente para uma qualquer parte.

A etapa posterior da pirâmide acontece caso a autoridade seja confrontada, por via de desacordo ou um comportamento desviante, por quem supostamente devia respeitar a ordem estabelecida. As exigências para um dado comportamento específico, a insistência para o respeito das regras estabelecidas e a elaboração de novas ocorre neste momento. No contexto das relações internacionais, uma grande potência com poder hegemónico insiste para que certos resultados sejam alcançado pela adopção voluntária dos outros estados. Caso esta insistência se revele ineficaz para a mudança de comportamento, o poder hegemónico tem a

possibilidade de escalar para a coerção caso a situação se mantenha. A coerção passa, inicialmente, pelo estabelecimento de sanções de carácter limitado sobre o actor alvo e que visam a rápida recuperação relacional caso este volte a cumprir o estabelecido. A imposição corresponde à etapa final da pirâmide e que se traduz na aplicação massiva de sanções que ameaçam a existência do próprio actor (neste caso governo e a soberania do mesmo).

A perspectiva do institucionalismo realista agora apresentado partilha alguns elementos da fundamentação liberal sobre liderança política¹⁷⁷ mas admite que a coerção e a imposição, pela força, podem ser uma alternativa de forma a que os estados aceitem as regras do jogo (em adição ao contrato ou convenções). A coerção inclui sanções económicas sobre grupos domésticos e as instituições de um outro estado. A imposição ocorre quando o poder do alvo das medidas é tão débil que não existe alternativa ao não cumprimento do estabelecido. Esta lógica aplica-se, não somente, aos assuntos de segurança nacional e de guerra, bem como, às questões económicas e financeiras¹⁷⁸. Por esta via, força-se os outros estados aos resultados pretendidos com poupança de recursos e alcança-se de forma voluntária a gestão da interdependência. A revisão desta literatura serve para enquadrar o processo de negociação dos acordos de Basileia à luz da formulação apresentada no presente trabalho: o processo de regulação bancária é o resultado de uma dinâmica política mas agora entre estados.

3.3 As Proposições I e II do Institucionalismo Realista na Dinâmica Regulatória Bancária

The spirit of commerce brings with it the spirit of frugality, economy, moderation, work, wisdom, tranquility, order and rule... Everywhere there is commerce, there are gentle mores.

¹⁷⁷ NYE, J.S. – *Bound to lead: the changing nature of American power*. New York: Basic Books, 1990. BRAWLEY, M. – *Liberal leadership: Great powers and their challengers in peace and war*. Ithaca: Cornell University Press, 2003.

¹⁷⁸ ROMMERSKIRCHEN, C. – *Fiscal rules, fiscal outcomes and financial market behaviour*. *European Journal of Political Research*, 54, 4, páginas 836-847, 2015.

... a time of War where every man is enemy to every man...

Em linha com as proposições I e II associadas ao institucionalismo realista, o processo regulatório em banca a requerer a institucionalização das dependências e visa a gestão de efeitos redistributivos. A competição bancária entre jurisdições, a nível regulatório, tende a gerar um problema da cooperação o qual se traduz num incentivo à deserção ou num movimento unilateral de ajustamento regulatório pelo mercado mais atractivo, o que força as restantes jurisdições a seguirem esta acção de forma a poderem ter acesso a este. No entanto, este problema tende a ser ultrapassado através de um processo de negociação institucionalizado, cooperativo e com um elevado nível de comunicação associado assente nas estruturas do BIS e BCBS. A repetição dos jogos de interacção política permite a aprendizagem relativamente a actores não familiares, permitindo aos intervenientes o estabelecimento de relacionamentos de confiança e sua institucionalização¹⁸¹. Consequentemente, os actores começam a ponderar como baixo o risco associado à cooperação na sequência de um comportamento enganador por parte dos outros agentes como actores. Este facto, leva ao reforço da probabilidade para o cenário de cooperação uma vez que esta é considerada benéfica para ambas as partes. A questão passa então a ser sobre qual a melhor forma de cooperação e quais as regras a uniformizar¹⁸². O jogo implícito na cooperação internacional alargar-se então a um conjunto diferente de actores dados os incentivos criados em favor do mesmo. Esta dinâmica espelha o conflito meramente distributivo que ocorre na rede de cooperação, o qual tem tradução directa nas regras de uniformização a acordar. O diagrama

¹⁷⁹ MONTESQUIEU, C. – *The Spirit of the Laws*. Cambridge: Cambridge University Press, 1989.

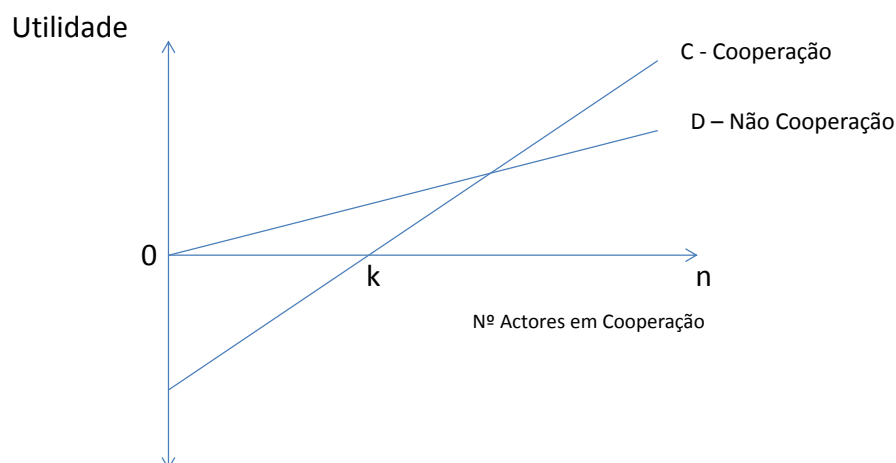
¹⁸⁰ HOBBS, T. – *Leviathan*. Public Publishing Studio, 2011.

¹⁸¹ AXELROD, R. – *The Evolution of Cooperation*. New York: Basic Books, 1984.

¹⁸² GENSCHEL, P. e PLUMPER, T. – *Regulatory Competition and International Co-operation*. *Journal of European Public Policy*, 4 (4), páginas 626-42, 1997.

de Schelling apresentado seguidamente ilustra graficamente este mesmo processo a partir da análise individual de cada actor.

Figura X – Diagrama de Schelling



Nota Explicativa: Um resultado favorável a um cenário cooperativo tende facilmente a ocorrer, em matérias bancárias, a partir do momento que se forma uma coligação entre alguns actores e se a cooperação estimular outros a juntarem-se. A representação gráfica do jogo entre vários actores indica qual a utilidade que resulta para os mesmos em função do seu comportamento. Para simplicidade assumem-se apenas dois cenários possíveis: cooperação (C) ou não cooperação (D). As curvas C e D apresentam uma inclinação positiva o que significa que os benefícios de ambas as estratégias tendem a aumentar em função do números de cooperantes nas mesmas. Todos os estados preferem que os demais cooperem simultaneamente. No entanto, os estados individualmente podem não cooperar enquanto que a curva D estiver acima da C. Por último, k representa o patamar mínimo de actores para a formação de uma coligação sustentável em termos da captação dos benefícios decorrentes da cooperação.

A formação de uma constelação cooperativa, com subgrupos, tende a prevalecer dado que os incentivos para a cooperação transgovernamental decorrem das características transnacionais da actividade bancária. Isto resulta numa interdependência mútua, apesar de assimétrica, entre os países industrializados dado que estes não conseguem beneficiar do fácil acesso aos mercados de capitais sem incorrerem em incertezas adicionais. Concretamente, estes riscos decorrem de bancos estrangeiros operarem domesticamente e de eventuais colapsos bancários, ou crises sistémicas, em outros países se traduzirem igualmente nos suas jurisdições¹⁸³. Em suma, e apesar de existirem consideráveis assimetrias de poder face à

¹⁸³ SIMMONS, B. – *The International Politics of Harmonization: The Case of Capital Market Regulation*. International Organization, 55 (3), páginas 589-620, 2001. DREZNER, D. – *All politics is global: Explaining international regulatory regime*. Princeton: Princeton University Press, 2007.

dimensão dos diferentes mercados, a cooperação é o cenário dominante dado os ganhos gerados. Este resultado aplica-se não apenas às jurisdições intermédias, ou negligenciáveis, em termos de poder negocial de mercado, bem como para os estados dominantes (isto é, estados com relevância global em termos de intermediação financeira).

Concretizando, para os países não dominantes a questão centra-se no acesso das instituições domésticas aos mercados relevantes. Se não existir cooperação com as nações dominantes, a divergência em termos de regras regulatórias significa maiores custos de transacção quando comparados com os dos competidores que têm melhor acesso a esses mercados. Acresce ainda que a alteração das regras regulatórias por parte de um estado poderoso, em resposta a um contexto internacional de instabilidade, pode significar a exclusão do mercado ou crescentes custos regulatórios por via do ajustamento para as novas regras. Por último, as autoridades regulatórias do país menos poderoso têm igualmente preferência por um acordo de cooperação mútua em matérias de supervisão. A turbulência para os estados mais pequenos decorrente do colapso de uma instituição financeira de um estado dominante tende a ser muito significativa.

Na perspectiva dos países relevantes, o nível de interdependência é menos evidente, mas igualmente substancial. A relevância no acesso a mercados estrangeiros tende a ser menos relevante, no entanto, a diversificação internacional requerida para mitigação do risco das carteiras de investimento suporta o cenário de cooperação. Por outro lado, as ameaças decorrentes das sucursais dos bancos estrangeiros, maioritariamente menos controladas, tendem a ser maiores para estes mercados uma vez que instituições financeiras de todo o mundo querem estar lá presentes. Dado que as sucursais e as subsidiárias de bancos estrangeiros são mais difíceis de supervisionar, a atractividade dos mercados dos países relevantes incrementa a sua exposição aos efeitos decorrentes de uma qualquer turbulência transnacional. Uma outra razão decorre do actual carácter global das transacções financeiras.

A possibilidade que estas sejam realocadas geograficamente com baixos custos de transacção conduz a que um ajustamento regulatório autónomo se possa traduzir numa desvantagem para os bancos domésticos, face a não residentes, e na deslocalização de algumas instituições para jurisdições mais favoráveis. O efectivo afastamento de um mercado como o norte-americano tende a ser questionável, no entanto, tal argumento pode ser utilizado como estratégia para atrair o interesse dos decisores políticos em favor de grupos de interesse.

Em resumo, os membros mais e menos poderosos de rede transnacional têm interesse em prosseguir um processo de harmonização do contexto regulatório bancário. No entanto, a cooperação não é uma deliberação de política exactamente entre iguais. Ao invés, a dimensão do mercado de cada país tende a ser um bom indicador dos diferentes graus de influência de cada jurisdição na definição dos conteúdos específicos do quadro regulatório¹⁸⁴. Enquanto que a interacção cooperativa em termos processuais e de normas será visada por todos os reguladores do BCBS, o conteúdo regulatório representará em certa medida os interesses das jurisdições com maior peso de mercado sobre sua autoridade. Contudo, o resultado final caracteriza-se ainda por um acordo cooperativo dada a preferência dos estados dominantes pela harmonização regulatória. Ao nível financeiro, os Estados Unidos são considerados o mercado mais atractivo e relevante e continuam a ser percebidos como a potência hegemónica, apesar do seu poder relativo ter vindo a reduzir-se face à União Europeia, e nomeadamente face ao Reino Unido¹⁸⁵. A União Europeia, ao nível da definição de padrões regulatórios, tende a actuar como um actor coeso o que conduz a um modelo teórico bipolar¹⁸⁶. No entanto, dentro do Comité de Basileia a União Europeia não é um actor coerente em termos jurisdicionais, ao invés, cada estado procura a defesa do seu interesse

¹⁸⁴ Ibidem.

¹⁸⁵ NOVEMBRE, V. – *The Bargaining Process as a Variable to Explain Implementation Choices of International Soft-law Agreements: The Basel Case Study*. Journal of Banking Regulation, 10 (2), páginas 128-152, 2009. BACH, D. – *Varieties of Cooperation: The Domestic Institutional Roots of Global Governance*. Review of International Studies, 36 (3), páginas 561-589, 2010.

¹⁸⁶ DREZNER, D. – *All politics is global: Explaining international regulatory regime*. Princeton: Princeton University Press, 2007.

individual. A União Europeia não actuou de forma de coordenada durante o processo que conduziu às deliberações de Basileia II¹⁸⁷ e ainda hoje o mesmo sucede. Consequentemente, os únicos actores que possuem relevância em termos de poder negocial dada a dimensão dos seus mercados são o Reino Unido, Alemanha e França. Assim sendo, e apesar da interdependência assimétrica, a rede transnacional de reguladores tende a interagir entre si de uma forma cooperativa e a apenas a deliberar relativamente aos critérios/regras a uniformizar, a menos que as exigências decorrentes do estado competidor ou de governança global os obriguem a negociar.

3.4 A parceria entre política e banca num contexto de globalização – A economia nacional determina o resultado (Proposição III)

Economic growth has become the secular religion of advancing industrial societies.

Daniel Bell¹⁸⁸

A indústria bancária tende a ser caracterizada por dois tipos de comportamentos. O primeiro corresponde a uma atitude de “moral hazard” com uma preferência orientada exclusivamente para a rentabilidade e a competitividade do sector. O alargado envolvimento político-económico por via das garantias explícitas estatais, para protecção dos depósitos bancários e para implicitamente salvar as instituições sistematicamente relevantes, assim o justifica. Contudo, este comportamento tende a ignorar o efeito das externalidades que o colapso de um banco pode gerar no sistema como um todo¹⁸⁹. Adicionalmente, e em linha com a prática descrita anteriormente, existe uma tentativa de capturar o processo de definição

¹⁸⁷ TARULLO, D. K. – *Banking on Basel: The Future of International Financial Regulation*, 2008.

¹⁸⁸ BELL, D. – *The Cultural Contradictions of Capitalism*. N.Y.: Basic Books, Inc., 1975.

¹⁸⁹ ADMATI, A. e HELLWIG, M. – *The Bankers’ New Clothes: What’s Wrong with Banking and What to do about it*. Princeton: Princeton University Press, 2013.

regulatória e de supervisão. Enquanto que o poder de influência dos cidadãos na supervisão bancária é reduzido, a importância dos actores privados, pela sua notoriedade e autoridade, na definição e harmonização das regras prudenciais é frequentemente referenciada¹⁹⁰. As respectivas associações bancárias nacionais, em conjugação directa com o sector bancário, tendem a ser os canais de influência utilizados¹⁹¹.

No caso da definição das regras prudenciais por via do Comité de Basileia, os subsectores mais relevantes dividem-se entre os dos bancos transnacionais e os dos bancos nacionais/locais. Os interesses entre estes diferem substancialmente dadas as diferenças ao nível das carteiras de investimento e de clientes. Os bancos nacionais/locais, com predominância de clientes nacionais/locais com investimentos locais e frequentemente com empregados menos qualificados, tem preferências que visam a protecção dos seus mercados, ou das suas vantagens comparativas. Em contraponto, as instituições transnacionais visam a produção e promoção facilitada dos seus produtos nos vários mercados. O seu modelo de negócio baseia-se em estratégias de investimento global, carteiras de consumidores diversificadas com o recurso a quadros técnicos altamente qualificados. Consequentemente que, ao nível do processo de harmonização de regras prudenciais, a divergência de perspectiva tende a ser óbvia. A oposição ao fortalecimento da competição global virá dos bancos nacionais/regionais centrados nos clientes e no investimento local.

Contudo, os custos adicionais decorrentes do processo de harmonização tendem a ser relevantes para todas as instituições bancária, independentemente da sua dimensão e tipo de negócio. Neste contexto, os custos de uma nova regulamentação são avaliados face aos benefícios decorrentes do acesso a novos mercados por via da harmonização¹⁹². Uma vez que

¹⁹⁰ MOSLEY, L. – *Private Governance for the Public Good? Exploring Private Sector Participation in Global Financial Regulation*. In *Power, Interdependence and Non-State Actors in World Politics*, ed. Helen V. Milner e Andrew Moravcsik, Princeton University Press, Capítulo 7, páginas 126-146, 2009.

¹⁹¹ BUSH, A. – *Banking Regulation and Globalization*. Oxford: Oxford University Press, 2009.

¹⁹² MURPHY, D. D. – *Interjurisdictional Competition and Regulatory Advantage*. *Journal of International Economic Law*, 8(4), páginas 891-920, 2005.

as instituições financeiras procuram a maximização do rendimento, as iniciativas regulatórias conduzem necessariamente a acréscimos de custos ou à necessidade de maiores volumes de produção. Assim, assiste-se à convergência de posições entre os actores transnacionais, favoráveis ao processo de harmonização, e os actores nacionais, desfavoráveis ao processo de harmonização, relativamente a uma regulamentação que agrave os seus custos operacionais. Contudo, podem diferir nos restantes detalhes sobre a mesma.

Em termos de estratégia e alianças políticas estratégicas, os bancos transnacionais e os bancos nacionais/locais tendem a desenvolver comportamentos diferentes. Os bancos transnacionais têm três pontos de contacto para fazerem ouvir a sua voz: (i) a tentativa de influenciar o desenho regulatório passa pela cooperação com os reguladores através da entidade nacional; (ii) pela influência na rede transnacional; (iii) ou, na eventualidade da cooperação regulado-regulador falhar, incentivar os decisores políticos nacionais a expressarem a desvantagem comparativa face aos competidores internacionais e as suas repercussões na provisão de crédito à economia nacional.

Os bancos nacionais ou locais, pelo contrário, encontram-se mais limitados nos seus instrumentos uma vez que apenas podem apelar para as autoridades nacionais. Respectivamente, após terem esgotado as possibilidades de directa comunicação com os seus supervisores, os bancos nacionais ou locais terão de activar os decisores políticos domésticos na persecução de regulação mais favorável (ou menos penalizadora). Este canal poderá revelar-se bastante promissor uma vez que a proximidade geográfica das subestruturas políticas nacionais poderá alavancar a sua eficácia em termos de acção colectiva junto do decisor político¹⁹³. A ameaça de desvantagem dos bancos nacionais, decorrente do processo de harmonização regulatória e com impacto na competitividade nas empresas nacionais, fornece uma narrativa pública que os políticos tendem a não ignorar. Tal coligação entre

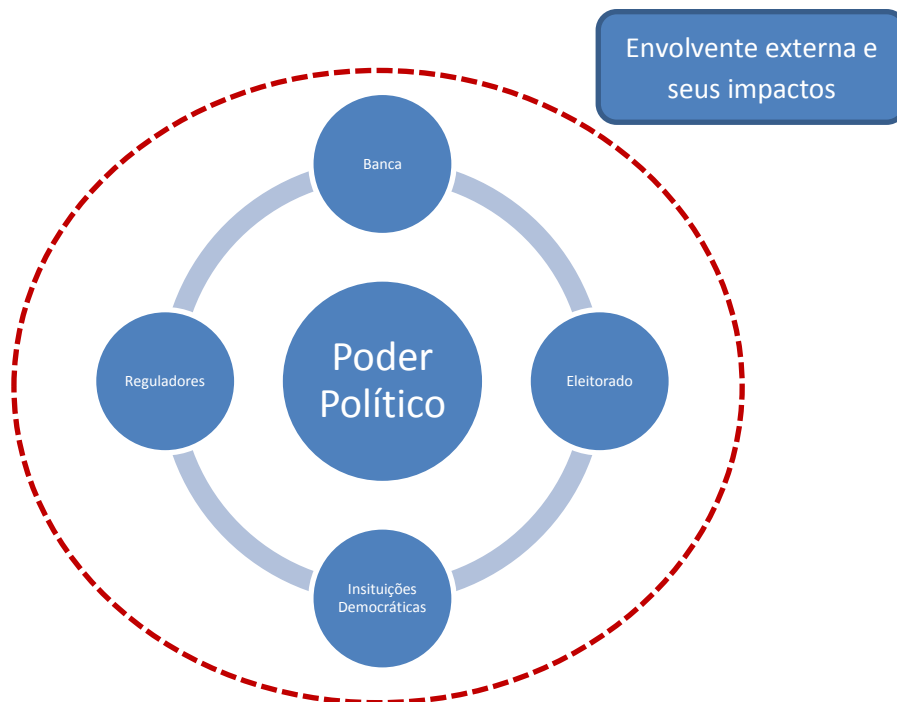
¹⁹³ STLIGER, G.J. – *The Theory of Economic Regulation*. Bell Journal of Economics and Management Science, 2(1), páginas 3-21, 1971.

políticos, na procura de ganhos eleitorais, e os bancos nacionais/locais traduz-se frequentemente no estabelecimento de parcerias com impacto relevante no funcionamento das instituições democráticas.

O parlamento e o governo estão autorizados pelo eleitorado para fomentar e protegerem a concessão de crédito produtivo e, ao mesmo tempo, a estabilidade do sistema financeiro como o pilar da economia. No entanto, os decisores políticos ponderam mais a competitividade dos agentes económicos no seu ciclo eleitoral do que a estabilidade financeira. A justificação para tal facto decorre da orientação para os objectivos de curto-prazo de preservação do poder político e dos défices de informação/recursos para a compreensão do impacto da regulação bancária e da procura de normativos apropriados. Os parlamentares e os governantes políticos encontram-se sobre pressão de grupos de interesse especial da indústria, os quais reivindicam que um tratamento regulatório desfavorável pode resultar numa redução da concessão de crédito e do crescimento económico, com o consequente impacto na perda de apoio popular. Acresce o facto que, quanto mais complexas se tornam as políticas, menor é a capacidade política de escrutinar a prática regulatória em termos de contribuição para a estabilidade financeira. Consequentemente, os políticos tendem a reforçar o controlo sobre as entidades reguladoras por forma a assegurar a competitividade de importantes constituintes, no entanto, falham em assegurar resoluções em matéria de estabilidade. Em suma, dados estes elementos básicos associados ao interesse político, as preferências dos incumbentes relativamente à regulação financeira internacional são determinadas essencialmente pelo seu impacto na actividade económica e nos grupos de interesse relevantes. Por outras palavras, as ameaças decorrentes da envolvente externa tornam-se o elemento agregador na acção estratégica dos actores domésticos (Figura XI):

Figura XI

A envolvente externa como elemento agregador das preferências dos actores domésticos



Os decisores políticos suportam uma regulamentação que assegure práticas associadas à expansão de crédito, bancos competitivos e o acesso ao mercado local por bancos com carácter transnacional e garantem a autonomia aos reguladores e aos regulados para o estabelecimento de padrões regulamentares apropriados¹⁹⁴. No entanto, estes mesmos decisores tendem a condicionar a liberdade dos reguladores se importantes constituintes forem afectados pela acção destes últimos (nomeadamente, se por efeito de competição importada). Consequentemente, os decisores políticos nacionais estão disponíveis para suportar um processo de liberalização harmonização alargado mas igualmente capazes de intervir com a justificação dos efeitos negativos sentidos pelos bancos nacionais. Uma vez que as crises financeiras ocorrem de modo menos frequente do que as eleições, o futuro processo eleitoral é mais relevante para a dinâmica eleitoral do que a ameaça de uma futura instabilidade financeira. Em adição, os longos períodos temporais que intercalam a dinâmica associada a uma fraca regulação e uma crise financeira bem como a possibilidade de se

¹⁹⁴ WAY, C.R. – *Political Insecurity and the Diffusion of Financial Market Regulation*. Annals of the American Academy of Political and Social Science, 598(1), páginas 125-144, 2005.

estabelecer uma relação entre a política *ex-ante* e a dita crise financeira enfraquecem os incentivos para que os políticos visem uma regulação prudencial rígida¹⁹⁵.

3.5 O difícil equilíbrio regulatório: entre a política nacional e o desenho internacional para promoção da estabilidade financeira

As agências regulatórias estão autorizadas pelos representantes eleitos a permitir e a proteger a intermediação produtiva de crédito, por um lado, e a estabilidade do sistema financeiro como pilar da economia, pelo outro lado. No entanto, os reguladores analisados na sua perspectiva pessoal visam a maximização do seu poder e de oportunidades de carreira bem como a do orçamento e da autonomia da agência¹⁹⁶. Do ponto de vista das políticas públicas, a sua tarefa é garantir o funcionamento da intermediação no mercado de crédito e a estabilidade do sistema financeiro. Na perspectiva da maximização dos ganhos pessoais, o regulador tem o incentivo a manter os decisores políticos não alarmados e a competitividade dos regulados. A agência tem de implementar práticas regulatórias ou sugerir novas regras que encaixem neste objectivo¹⁹⁷. Caso contrário, os decisores políticos poderão reactivar o controlo sobre a agência e/ou deteriorar as perspectivas de carreira pessoal e da própria instituição. Os regulados, se insatisfeitos com a regulação, poderão igualmente activar os decisores políticos, reduzir as oportunidades de carreira no sector privado ou exercer pressão no supervisor através dos laços inter-organizações. Consequentemente, os detentores de cargos nos reguladores tendem a ponderar a competitividade acima da estabilidade, dado que estão sujeitos a uma dinâmica de captura pela indústria e à pressão do poder político. A captura é facilitada dadas as relações de proximidade entre reguladores e regulados: são estes

¹⁹⁵ KEEFER, P. – *Elections, Special Interests, and Financial Crisis*. International Organization, 61(3), páginas 607-641, 2007.

¹⁹⁶ NISKANEN, W.A. – *Bureaucrats and Politicians*. Journal of Law and Economics, 18(3), páginas 617-643, 1975.

¹⁹⁷ SINGER, D.A. – *Regulating Capital. Setting Standards for the International Financial System*. Ithaca and London: Cornekk University Press, 2007.

últimos que suportam directamente uma parte relevante do orçamento dos reguladores através do pagamento de custos de supervisão; fazem igualmente parte de órgãos consultivos da administração dos reguladores; e a existência de redes informais de contacto na sequência da cooperação diária com os regulados como forma de compreender as suas especificidades e necessidades. Apesar dos reguladores estarem bastante alertados para a importância da estabilidade sistémica (e para a desproporcional rede de relações da indústria), a intervenção selectiva dos decisores políticos por influência de interesses específicos enfraquece os incentivos para a promoção da estabilidade financeira. A consequência é uma regulação bancária que confortavelmente assegura a competitividade do sector influenciador, e de subsectores de interesse, à custa do fortalecimento da estabilidade financeira. Consequentemente, tende a ser conveniente para os reguladores manterem os regulados competitivos e os decisores políticos não alarmados¹⁹⁸.

No entanto, os reguladores valorizam igualmente a estabilidade a qual estão mandatados para providir, uma vez que serão sempre acusados na eventualidade de uma crise. Consequentemente, a harmonização regulatória entre jurisdições é considerada extremamente importante uma vez que a actividade bancária transfronteiriça poderá gerar impactos adversos num contexto adverso. A adopção unilateral de uma regulação mais exigente do ponto de vista prudencial poderá gerar um impacto negativo na atractividade de uma jurisdição face ao contexto de globalização nos mercados financeiros. Como forma de superar problemas de acção colectiva e da globalização do bem público associado à estabilidade financeira, em paralelo com a uniformização competitiva entre instituições internacionais e domésticas, a coordenação transnacional torna-se atractiva¹⁹⁹. Em paralelo, os reguladores pretendem conter os custos regulatórios adicionais, para regulados com poder de influência limitados, face aos ganhos decorrentes do alargamento do acesso aos mercados

¹⁹⁸ Ibidem.

¹⁹⁹ Ibidem.

internacionais. No contexto de todas estas pressões, a necessidade de harmonizar e cooperar em linha com a dinâmica transnacional torna-se uma opção conveniente. Os supervisores socorrem-se do Comité de Basileia para alcançarem os seus interesses. Ao mesmo tempo, a captura pelos bancos transnacionais é igualmente provável. Consequentemente, os reguladores podem explorar a estrutura de governança transnacional para a implementação de políticas com vista a persecução do bem público, dos seus interesses ou dos interesses económicos dos seus principais constituintes. De qualquer forma, todas estas acções estão sujeitas ao controlo político e a captura pela indústria.

Em combinação, a delegação e a captura resultam em perda para a agência devido à dificuldade em satisfazer todas as potenciais partes, nomeadamente face ao próprio interesse burocrático. Este facto pode conduzir a uma divergência de incentivos institucionais entre o interesses do agente, os do principal e os do público. A autonomia das agências regulatórias e a actuação dos regulados pode gerar uma regulação sub-ótima²⁰⁰. A captura é institucionalmente fomentada pela intensa cooperação entre supervisores e regulados relativamente à posição de solvência das instituições, o impacto das regras prudenciais e o desenho de novas medidas legislativas. A forte cooperação, em conjugação com os imperativos do estado competidor, resultam em interdependência e perspectivas partilhadas ao nível das políticas regulatórias. Os laços de proximidade entre os bancos domésticos e os supervisores nacionais facilitam a captura em termos do padrão regulatório a ser defendido por estes últimos nos fóruns transnacionais.

A captura pela indústria é igualmente possível através da activação dos principais decisores políticos, no entanto, tal dinâmica tende a ser mais difícil de implementação. As preocupações dos políticos em assegurar as condições inerentes ao papel de estado competidor levam a que estes sejam sensíveis aos argumentos associados à perda de

²⁰⁰ THATCHER, M. – *The Third Force? Independent Regulatory Agencies and Elected Politicians in Europe*. Governance, 18(3), páginas 343-373, 2005. COEN, D. e THATCHER, M. – *The New Governance of Markets and Non-Majoritarian Regulators*. Governance, 18(3), páginas 329-343, 2005.

competitividade local. Em suma, dada a delegação e a captura dos regimes regulatórios nacionais, é mais provável que os reguladores públicos defendam os interesses da indústria de competitividade do que o bem público da estabilidade financeira. Reguladores e políticos têm menores incentivos ao reforço de provisão de estabilidade financeira face à necessidade de defesa da competitividade e dos interesses de determinados grupos. O somatório de várias decisões regulatórias em favor de determinadas instituições aumenta a probabilidade de externalidades negativas de comportamentos bancários imprudentes e reduz a capacidade futura da actuação dos decisores prudentiais.

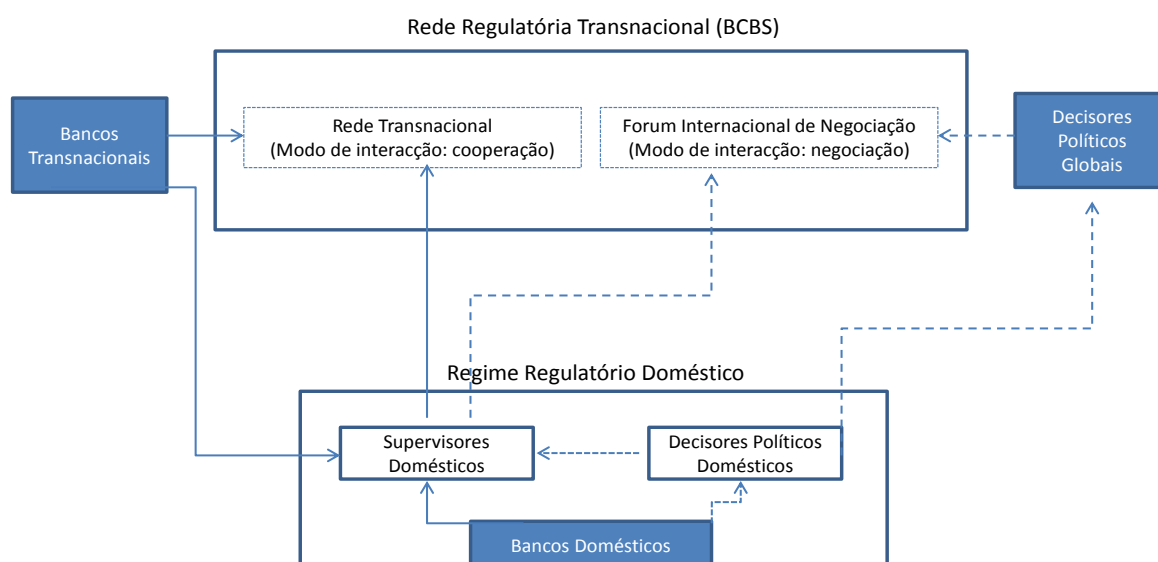
Num contexto de globalização política, a dispersão de autoridade e o inerente enfraquecimento dos mecanismos de controlo político é amplificado pelo processo transnacional de regulação decorrente do Comité de Basileia. Por outras palavras, ao regime prudencial doméstico juntam-se os patamares regulatórios associados às redes transgovernamentais e aos fóruns políticos internacionais. Este contexto de multiplicidade de intervenientes potencia uma falha regulatória.

3.6 Novos Actores: A rede regulatória transnacional como um novo patamar de influência política

Na sombra da distante política internacional, o processo de uniformização regulatório tende a ser influenciado pelas redes transnacionais e pelos mecanismos de consulta e comentário a nível doméstico. Em relação à primeira, as agências regulatórias que iniciam a cooperação através da rede transgovernamental do BCBS encontram-se numa posição privilegiada ao nível político na definição da regulamentação bancária internacional. Assim sendo, o Comité de Basileia pode funcionar como uma rede de cooperação transnacional e como um fórum de negociação internacional no qual os interesses de estados competidores se confrontam e condicionam. Os três tipos de influência exógena, na dinâmica do mecanismo

implícito de cooperação, são: (i) a orientação estratégica por parte de um fórum global de decisores políticos (G7/G20), na maioria das situações com impacto negligenciável; (ii) a captura decorrente da dependência de informação de suporte dos seus regulados, isto é, de bancos transnacionais relevantes e das associações que os representam; (iii) por último, reacções nacionais relativamente aos propósitos implícitos (ou pouco transparentes) das propostas de regulamentação transnacional.

Figura XII - Desenho do mapa de influência no regime regulatório bancário transnacional



Fonte: Goldbach (2015)²⁰¹.

Ao nível do G7/G20, e à luz do interesse partilhado de promoção do bem público associado à estabilidade financeira, os políticos tendem a enfatizar a relevância da cooperação global na regulação do sector bancário. Neste sentido, os principais decisores delegam a função de regulação no Comité de Basileia²⁰². No entanto, o papel do G7/G20 centra-se essencialmente na definição de políticas macroeconómicas para a gestão de crises *ex-post* e no

²⁰¹ GOLDBACK, R. – *Global Governance and Regulatory Failure - The Political Economy of Banking*. Palgrave Macmillan, 2015.

²⁰² DREZNER, D. – *All politics is global: Explaining international regulatory regime*. Princeton: Princeton University Press, 2007.

atenuar *ex ante* de uma intervenção activa de políticas regulatórias de forma preventiva a futuras crises²⁰³.

As associações bancárias transnacionais desde há muito tempo têm um assumido um papel relevante e de forte aproximação com toda a comunidade regulatória associada ao Comité de Basileia. Este facto acentuou-se, nomeadamente, após 1996 com os trabalhos preparatórios do regulamento de Basel II e, mais tarde, de Basel III. A crescente complexidade e exigência de informação associada às referidas normas conduz a uma crescente dependência das associações bancárias para a obtenção de dados²⁰⁴. Paralelamente, a pressão política para a integração de certas exigências nacionais levam a que os supervisores domésticos considerem estas ameaças à sua independência de forma séria e, consequentemente, as tentem antecipar. Consequentemente, a cooperação tende a ser intensificada através da comunidade bancária transnacional, por via de grupos de trabalho, da qual resultam soluções complexas que satisfazem os bancos transnacionais e os interesses nacionais ao estado competidor. Por outras palavras, reguladores e banqueiros escudam-se eles próprios nas redes transnacionais no intuito de evitar antecipadamente intrusões políticas.

A evidência empírica sugere ainda que os regimes regulatórios nacionais, e as propostas resultantes do Comité de Basileia, tem evoluído conjuntamente e exclusivamente a partir de um quadro prudencial transnacional politizado o qual deriva de intervenções domésticas por parte dos decisores políticos²⁰⁵. De acordo com esta lógica, as entidades reguladas a nível nacional, afectadas por uma nova regulamentação com um âmbito de

²⁰³ COOPER, A. F. – *The G20 as an improvised crisis committee and/or a contested “steering committee” for the world*. International Affairs, 86(3), páginas 741-757, 2010. KNAACK, P. e KATADA, S.N. – *Fault Lines and Issue Linkages at the G20: New Challenges for Global Economic Governance*. Global Policy, 4(3), páginas 236-246, 2013. VIOLA, L.A. – *The G20 and global financial regulation*. In Handbook of Global Economic Governance, ed. Manuela Moschella e Catherine Weaver. Abingdon and New York: Routledge, páginas 115-128, 2014.

²⁰⁴ CLAESSENS, S. e UNDERHILL, G. – *The Political Economy of Basel II in the International Financial Architecture*. In Global Financial Integration Thirty Years on, ed. G. Underhill, J. Blom e D. Mügge. Cambridge: Cambridge University Press, páginas 113-133, 2010. YOUNG, K. – *Transnational Regulatory Capture? An Empirical Examination of the Transnational Lobbying of the Basel Committee on Banking Supervision*. Review of International Political Economy, 19(4), páginas 663-688, 2012.

²⁰⁵ EBERLAIN, B. e GRANDE, E. – *Beyond Delegation: Transnational Regulatory Regimes and the EU Regulatory State*. Journal of European Public Policy, 12(1), páginas 89-112, 2005.

actuação estreitamente local/doméstico mas com uma menor influência na rede transnacional (face aos bancos transnacionais), recorrem aos mecanismos de intervenção verbal junto dos decisores políticos nacionais como forma de gerar o veto internacional. Tais mecanismos de veto político doméstico na rede transnacional regulatória podem ser delineados tendo por base a ideia de Hirschman²⁰⁶ de que os actores insatisfeitos com um certo resultado, num determinado segmento da economia política, podem simultaneamente sair desse segmento ou manifestar a preocupação com a gestão do mesmo. Adaptando a estrutura de Hirschman, numa economia nacional que está integrada numa economia parcialmente globalizada, os actores económicos activarão a oposição política através da saída ou de intervenções públicas se os custos do ajustamento associados à harmonização regulatória aumentarem desproporcionalmente os custos ou reduzirem os rendimentos das instituições²⁰⁷. Por outras palavras, os bancos podem ameaçar a saída de mercados domésticos ou activar a oposição política através de canais eleitorais e/ou do exercício de poder de influência.

Enquanto que os bancos que actuam transnacionalmente podem manifestar as suas preocupações directamente ao Comité de Basileia, os bancos com orientação local/doméstica precisam de canalizar os seus esforços directamente aos reguladores e políticos nacionais. A sua primeira opção passa por abordar o regulador doméstico. Os reguladores poderão não aceder a todas as alterações pretendidas uma vez que estes se encontram mais preocupados em assegurar a equalização de condições para competição a nível internacional. Consequentemente, se os bancos orientados para a actuação apenas no mercado doméstico recearem desvantagens comparativas face aos bancos internacionais decorrentes do processo de harmonização regulatória, estes tenderão a orientar a sua estratégia para os decisores políticos nacionais. Uma vez alcançada a atenção por parte destes, o parlamento ou o governo

²⁰⁶ HIRSCHMAN, A.O. – *Exit, Voice, and Loyalty. Responses to Decline in Firms, Organizations, and States*. Cambridge: Harvard University Press, 1970.

²⁰⁷ DREZNER, D. – *All politics is global: Explaining international regulatory regime*. Princeton: Princeton University Press, 2007.

torna-se um actor de veto e assegura que a agência de regulação defende os interesses específicos nacionais nas deliberações do Comité de Basileia. A liberdade de actuação será limitada relativamente a este tema concreto. Se os bancos, pilar determinante para o promoção do crescimento económico, reclamarem que o processo de harmonização regulamentar se traduzirá numa redução da provisão de crédito, e consequentemente para a prosperidade, os decisores políticos tendem a ficarem preocupados. Em adição, os decisores políticos ficam igualmente receosos de perderem o apoio das associações bancárias e, consequentemente, o impacto desta possível acção na sua estratégia política. Em suma, este tipo de intervenção política tem consequências não pretendidas ao nível da capacidade dos reguladores de providir estabilidade financeira, nomeadamente através de insuficiências ou omissões no quadro regulamentar. No entanto, estas insuficiências decorrem do desenho institucional estabelecido uma vez que cabe ao poder político cabe a responsabilidade da nomear e monitorizar as agências de regulação.

Em suma, a dispersão de autoridade entre decisores políticos e agentes regulatórios e os fracos mecanismos de controlo político no intuito de promoção da estabilidade financeira, aumentam a probabilidade de que a harmonização de padrões prudenciais não seja suficiente para a garantir. Acresce o facto de que a existência de diferentes patamares associados aos processos nacional e transnacional incentiva a influência de interesses específicos através de diferentes canais. Em termos abstractos, pode-se definir as seguintes etapas do processo político-económico: 1. uma iniciação exógena ou endógena para harmonização da regras prudenciais; 2. a rede transnacional estabelece padrões que alteram o equilíbrio do mercado doméstico; 3. as coligações nacionais de interesses privados sobem o tom de contestação e accionam uma intervenção por parte do poder político em sua defesa; 4. as coligações transnacionais promovem o descontentamento junto da rede transgovernamental (em conjugação com os reguladores e os políticos domésticos) e conseguem a integração dos seus

interesses privados no padrão de regras globais; 5. A conjugação de influência enfraquece as capacidades e os incentivos dos reguladores em prover regulação protectora de bens públicos.

Capítulo IV

Basel II – O resultado de uma longa discussão
redistributiva

4.1 A complexidade técnica ao serviço da competitividade entre soberanos

This is tremendously important to me. The financial system is the main employer in the district that I represent. And they are domestic banks, international banks. And I am concerned that there be some type of way, that either with this capital charge or the operational charge or whatever, we could be placed or even with regulatory, more severe regulatory oversight, placed at a disadvantage.

Carolyn Maloney, Congressista Democrata pelo Estado de Nova Iorque (Junho de 2003)²⁰⁸

A elaboração do normativo prudencial associado ao ordenamento de Basileia II decorreu entre Junho de 1997 e Dezembro de 2008. Os traços gerais da proposta regulatória foram apresentados em Junho de 1999 e concretizados em Janeiro de 2001²⁰⁹. A extensão do período de negociação indicia o carácter político de todo o processo, em linha com o argumento anteriormente apresentado por Baker²¹⁰. Em termos temporais, a discussão em torno da necessidade de um novo acordo inicia-se em Junho de 1997 e prolonga-se até Junho de 1999, com a apresentação dos traços gerais da proposta. O período entre Junho de 1999 e Janeiro de 2001 caracterizou-se pela obtenção das reacções das principais jurisdições e, face às mesmas, o ajustamento da formulação inicial. Entre Janeiro de 2001 e Abril de 2003, o processo transformou-se numa permanente dinâmica entre avaliação, negociação e reescrita das propostas em debate (através de vários grupos de trabalho do Comité de Basileia). A última fase do processo ocorre entre Abril de 2003 e Dezembro de 2005 com novos

²⁰⁸ ²⁰⁸ GOLDBACK, R. – *Global Governance and Regulatory Failure - The Political Economy of Banking*. Palgrave Macmillan, página 129, 2015.

²⁰⁹ BCBS – *The New Basel Capital Accord: an explanatory note*, 2001. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bcbsca01.pdf>.

²¹⁰ As datas previstas para a entrada em vigor do Acordo foram sucessivamente adiadas de 2001, para 2004, 2006 e finalmente para 2008.

refinamentos, calibração e renegociação sobre a proposta em discussão. A implementação do Acordo ocorre durante o ano de 2008 para as principais economias.

Tabela VII - Principais Etapas no Processo Negocial do Acordo de Basileia II

Período Temporal	Principais Acontecimentos
Fase I, Junho de 1997 – Junho de 1999	Início do processo e apresentação do primeiro documento consultivo
Fase II, Junho de 1999 – Janeiro de 2001	Reacções ao primeiro documento consultivo e preparação do segundo documento consultivo
Fase III, Janeiro de 2001 – Abril de 2003	Reacções ao segundo documento consultivo e preparação do terceiro documento consultivo
Fase IV, Abril de 2003 – Dezembro de 2008	Corresponde ao período entre o terceiro documento consultivo até à implementação (inclui as revisões de 2004 e os refinamentos, calibrações e renegociações até Novembro de 2005)

De acordo com o documento do Comité de Basileia, datado de Janeiro de 2001 e no qual se apresenta a estrutura para o novo quadro regulamentar, eventuais necessidades de capital para o sector bancário por via deste eram tratadas da seguinte forma:

Question: Will banks need to hold more or less capital under the New Accord?

Answer: Banks with a greater than average risk appetite will find their capital requirements increasing, and vice versa. The intention is to leave the total capital requirement for an average risk portfolio broadly unchanged.

No entanto, a avaliação quantitativa do impacto nos requisitos de capital evidenciada pelo inquérito realizado junto do sector bancário²¹¹ demonstrou a necessidade, sem excepções, de reforço da almofada prudencial. A análise à Tabela VIII comprova que, independentemente dos critérios estabelecidos para a classificação do risco de crédito e dos países, a nova formulação prudencial exigia um aumento de capital por parte das instituições bancárias face ao Acordo de Basileia I.

²¹¹ Estes inquéritos foram designados por *Quantitative Impact Survey* (QIS).

Tabela VIII - Alterações percentuais nos requisitos de capital face ao Acordo de Basel I

	Standardised			IRB Foundation			IRB Advanced		
	Risco de Crédito	Risco Operacional	Total	Risco de Crédito	Risco Operacional	Total	Risco de Crédito	Risco Operacional	Total
G10 - Grupo 1									
2001 (QIS 2)	6%	12%	18%	14%	10%	24%	-5%	10%	5%
2002 (QIS 2.5)				-8%	10%	2%			
2003 (QIS 3)	0%	10%	11%	-7%	10%	3%	-13%	11%	-2%
2006 (QIS 5)	-4,7%	5,6%	1,7%	-14%	6,1%	-4,5%			-11%
G10 - Grupo 2									
2001 (QIS 2)	1%	12%	13%						
2003 (QIS 3)	-11%	15%	3%	-27%	7%	-19%	-15%	10%	-6%
2006 (QIS 5)	-10,4%	8,3%	-1,3%	-25,2%	7,5%	-14,1%			-26,7%
EU - Grupo 1									
2001 (QIS 2)	6%	12%	18%	10%	10%	20%	-1%	10%	9%
2003 (QIS 3)	-3%	8%	6%	-13%	9%	-4%			
2006 (QIS 5)	-6,8%	5,5%	-0,9%	-15,2%	5,8%	-7,5%			-9,5%
EU - Grupo 2									
2001 (QIS 2)	-1%	12%	11%						
2003 (QIS 3)	-11%	12%	1%	-27%	6%	-20%			
2006 (QIS 5)	-12%	9%	-3%	-27,7%	7,7%	-18%			-15,1%
Outros países									
2001 (QIS 2)	5%	12%	17%						
2003 (QIS 3)	2%	11%	12%	-3%	7%	4%			
2006 (QIS 5)									
Grupo I	-2,4%	3,5%	1,8%	-24%	4,5%	-20,7%			-29%
Grupo II	19%	13%	38,2%	6,4%	6,8%	5,4%			-1%

Fonte: Quantitative Impact Surveys 2²¹², 2.5²¹³, 3²¹⁴ e 5²¹⁵ e cálculos do autor.

Contudo, cada fase seguinte negociou traduziu-se em patamares adicionais de complexidade, e de excepções, com tradução directa na redução das necessidades de capital extra face ao Acordo de Basileia I. A formulação acordada foi progressivamente incentivando os bancos a investirem em activos com um reduzido ponderador em termos de risco para efeitos de alocação de capital. O regime associado a Basel II fomentou ainda a discriminação entre bancos pequenos e grandes ao permitir a estes últimos a implementação de modelos internos de risco, para a avaliação dos créditos concedidos, e que se traduziam em menores

²¹² BCBS – *Results of the Second Quantitative Impact Study*, 5 Novembro de 2001. Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/qis/qis2summary.pdf>.

²¹³ BCBS – *Results of Quantitative Impact Study 2.5*, 25 Junho de 2002. Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/qis/qis25results.pdf>.

²¹⁴ BCBS – *Quantitative Impact Study 3 - Overview of Global Results*, 5 Maio de 2003. Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/qis/qis3results.pdf>.

²¹⁵ BCBS – *Results of the fifth quantitative impact study (QIS 5)*, 16 Junho de 2006. Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/qis/qis5results.pdf>.

consumos ao nível do capital regulamentar.²¹⁶ Este mesmo resultado era agora uma pretensão nas palavras do próprio Comité de Basileia (Maio de 2003):

The results are generally in line with the Committee's objectives: minimum capital requirements would be broadly unchanged for large internationally active banks taking into account the fact that they are likely to use the IRB approaches. The proposals would offer an incentive for internationally active banks to adopt the more sophisticated IRB approaches. For smaller, more domestically orientated, G10 and EU banks capital requirements could be substantially lower than currently under the IRB approaches, largely reflecting the importance of retail for these banks.

Para os bancos mais pequenos, esta situação forçava a reforço das capacidades internas ou potenciava a necessidade de restringirem o crédito à economia com a consequente redução da margem de retorno para os seus accionistas.²¹⁷ Face a todo este contexto, a solução passou em alguns países pela concessão de garantias pelo estado, a empréstimos privados, como forma de incrementar o retorno para os accionistas e de mitigar as necessidades de capital pelos mesmos. Segundo Admati & Hellwig²¹⁸, este conjunto de regras, dada a sua complexidade e consequentes lacunas, permitiram a excessiva tomada de risco que conduziu à crise de 2007-2009. Toda esta informação permite identificar uma outra característica implícita a um processo intrinsecamente político: complexidade. Seguidamente, apresentam-se os principais resultados alcançados em cada fase do processo negocial e interferências políticas nos mesmos. Naturalmente que existiram muito mais factos, geradores de alterações no processo negocial, por via das contribuições e pressão dos bancos transnacionais e domésticos. No entanto, o elemento comum a todas passou sempre por

²¹⁶ LALL, R. – *From failure to failure: the politics of international banking regulation*. Review of International Political Economy, Volume 19, nº 4, páginas 609-638, 2012.

²¹⁷ Ibidem.

²¹⁸ ADMATI, Anat e HELLWIG, Martin – *The Bankers' New Clothes: What's Wrong with Banking and What to do about it*. Princeton University Press, 2013.

garantir a competitividade das instituições bancárias entre si e, conseqüentemente, em favor do papel do estado competidor.

4.1.1 Etapa I

O processo de definição em termos da agenda regulatória internacional voltou a ser dominado e gerido pelo interesse norte-americano, nomeadamente da Reserva Federal. Uma combinação de vários factos justificam esta atitude por deste regulador²¹⁹. Por um lado, as sucursais dos bancos estrangeiros a operar nos Estados Unidos podiam ameaçar a estabilidade financeira doméstica sem a possibilidade de intervenção prudencial por parte dos reguladores americanos. Adicionalmente, a crescente tendência para a criação de conglomerados financeiros gerava um incremento do risco e complexidade das operações por estes originadas. Por último, a necessidade de mitigar riscos operacionais associados a eventuais erros de execução, por parte dos funcionários bancários, os quais poderiam gerar perdas avultadas para as instituições.²²⁰ Face ao exposto, em Novembro de 1997, os reguladores americanos avançaram com uma proposta para um novo quadro regulamentar em termos de requisitos de capital. Ao invés da avaliação do risco de crédito se basear na notação de *rating* das agências (em linha com o Acordo de Basileia I), esta passaria a poder ser também elaborada a partir dos modelos internos de risco elaborados pelos próprios bancos. O cálculo dos requisitos mínimos de capital para as instituições bancárias passaria a estar ao abrigo do Pilar I de acordo com a nova proposta de acordo. Em adição, as abordagens relativas ao Processo de Supervisão (Pilar II) e Disciplina de Mercado (Pilar III) no ordenamento de Basileia II decorriam igualmente da prática norte-americana. Estes mesmos factos foram relatados pelo

²¹⁹ GOLDBACK, R. – *Global Governance and Regulatory Failure - The Political Economy of Banking*. Palgrave Macmillan, 2015.

²²⁰ Importa recordar o colapso do Barings Banks em 1995 na sequência de uma fraude financeira.

Laurence Meyer²²¹, Governador do FED, em 2001. Em suma, os supervisores norte-americanos iniciaram e conduziram a agenda do processo de revisão do contexto regulatório do Acordo de Basileia I. A maioria dos membros do Comité de Basileia prefira então um ajustamento incremental ao anterior acordo ao invés de um novo, em particular a Alemanha e a Holanda.²²² Contudo, a conjugação entre a Crise Asiática e a liderança, em Junho de 1998, do Comité de Basileia pelo Presidente da Reserva Federal de Nova Iorque, William McDonough, foram factores que conduziram à eliminação das eventuais barreiras a um novo documento. Neste sentido, os Estados Unidos aceitaram as preferências de outras jurisdições no texto da proposta inicial, nomeadamente: a introdução de uma nova abordagem para a avaliação do risco de crédito em função dos *ratings* internos dados pelas instituições bancárias, e não dos modelos internos utilizados; a inexistência de qualquer preferência em relação às diferentes abordagens para a medição do risco de crédito; e por último, a introdução de um requisito adicional de capital para as instituições bancárias associado ao risco operacional. Relativamente aos dois primeiros pontos anteriormente mencionados, os países europeus receavam uma menor capacidade de modelização por parte dos seus bancos. Consequentemente, a maioria dos membros do Comité de Basileia favoreceu a metodologia assente nos *ratings* internos como a única solução sem impacto desproporcionado na competitividade das suas instituições bancárias. Ainda nesta matéria, importa mencionar o compromisso estabelecido entre os reguladores americano e alemão por forma a evitar um veto deste último face à nova proposta regulatória. A aprovação por parte da Alemanha²²³ dependia da atribuição de um tratamento generoso, em termos de capital regulamentar, aos

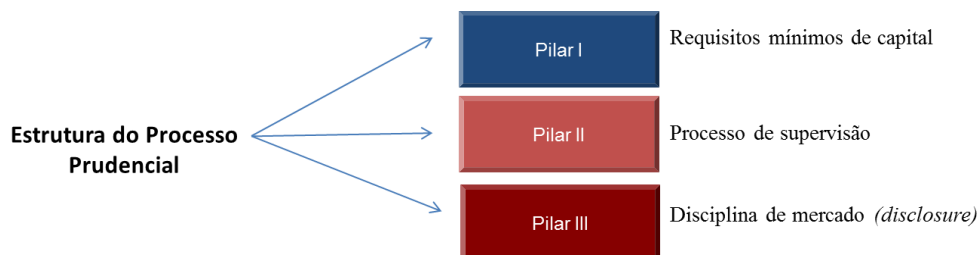
²²¹ MEYER, L. – *Remarks by Governor Laurence H. Meyer, At the Annual Washington Conference of the Institute of International Bankers, Washington, D.C. March 5, 2001*. Disponível em: <https://www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/2001/20010305/default.htm>.

²²² GOLDBACK, R. – *Global Governance and Regulatory Failure - The Political Economy of Banking*. Palgrave Macmillan, 2015.

²²³ Esta posição conjunta agregava o Ministério das Finanças, reguladores e bancos alemães. Ibidem.

créditos bancários concedidos ao sector empresarial. Em Junho de 1999, os termos gerais da nova formulação regulamentar é então divulgada²²⁴ e que é sumariada na seguinte figura:

Figura XIII – Estrutura Prudencial de Basileia II



Em termos de requisitos mínimos de capital, a regra passava a ser determinada de acordo com a expressão:

$$\frac{\text{Total de Capital}}{\text{Risco de Crédito} + \text{Risco de Mercado} + \text{Risco Operacional}} = \text{Rácio de Capital (mínimo de 8\%)}$$

Em termos do processo de quantificação do risco de crédito, duas alternativas eram então apresentadas: a denominada abordagem *standardized* com o recurso a uma notação de *rating* externo; ou, a abordagem *internal ratings-based* (IRB) a qual decorria da classificação de risco identificada pelas instituições financeiras. A Tabela IX apresenta os ponderadores propostos na versão inicial para o novo ordenamento de Basileia (abordagem *standardized*). A título de exemplo, um crédito concedido a uma empresa com uma notação de rating de AA requeria uma percentagem de 1,6% de capital próprio – produto entre o ponderador (20%) e o rácio mínimo de capital (8%) – sobre o valor da operação.

²²⁴ BCBS – *Consultative paper on a new capital adequacy framework*, 3 de Junho de 1999. Disponível em: <https://www.bis.org/press/p990603.htm>.

Tabela IX – Abordagem Standardized

Ponderadores em função da classificação do activo e do rating externo - 1999

	AAA/ AA-	A+/A-	BBB+/ BBB-	BB+/ BB-	B+/B-	Abaixo de B-	Sem rating
País	0	20%	50%	100%	100%	150%	100%
Bancos	20%	50%	100%	100%	100%	150%	100%
Empresas	20%	100%	100%	100%	150%	150%	100%
Retalho	100%						
Residencial	50% (crédito hipotecário)						
Comercial	100% (crédito hipotecário)						

Fonte: Comité de Basileia (Junho de 1999).

Importa ainda mencionar a iniciativa do Comité de Basileia, de Setembro de 1997, denominada por *Core Principles for Effective Banking Supervision*²²⁵ a qual visava intensificar a cooperação entre os supervisores dos países desenvolvidos e os dos países em vias-de-desenvolvimento. Na altura, alguma da condicionalidade imposta pelo Banco Mundial e pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) aos países em desenvolvimento centrou-se neste documento. No entanto, enquanto que a transparência e a monitorização dos mercados emergentes eram fomentadas, as matérias relativas à supervisão bancária dos países desenvolvidos eram discutidas numa perspectiva política no Comité de Basileia. Os representantes dos reguladores dos países emergentes queixaram-se que a nova proposta de regulação criava um claro desincentivo à concessão de crédito aos seus bancos, o que correspondia à intenção oculta do Comité de Basileia na sequência do impacto da Crise Asiática²²⁶. Na ausência de um *rating*, tornava-se impossível um banco de um país emergente obter um tratamento favorável em termos de factor de ponderação de risco.

²²⁵ BCBS – *Core Principles for Effective Banking Supervision*, Setembro de 1997. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bcbs30a.pdf>.

²²⁶ TARULLO, D. K. – *Banking on Basel: The Future of International Financial Regulation*, 2008.

4.1.2 Etapa II

A segunda etapa do processo negocial centra-se nas reacções dos diferentes actores à primeira proposta consultiva apresentada pelo Comité de Basileia. Por um lado, a Reserva Federal Norte-Americana pretendia a conclusão da nova formulação regulatória no mais curto espaço de tempo. No entanto, esta iniciativa ocorria em contraponto aos desenvolvimentos domésticos nos quais o Congresso tentava forçar a implementação do Gramm-Leach-Bliley Act (legislação para a consolidação de conglomerados financeiros) aos bancos universais estrangeiros. Os reguladores europeus ameaçaram abandonar as negociações do novo acordo uma vez que esta nova regulação norte-americana teria um forte impacto a todos os bancos europeus a operar nos Estados Unidos, quase todos identificados como universais. Mais uma vez, as autoridades americanas tentavam o recurso a um novo acordo regulatório como forma de assegurar a competitividade da sua banca doméstica e indústria.

Entretanto, a Alemanha continuava a ameaçar o recurso ao veto na sequência das deliberações do parlamento nacional. Um aspecto determinante para as autoridades alemãs (Bundesbank e BAKred até 2002 e desde então a BaFin, o supervisor único financeiro) era o impacto das novas regras de capital relativamente ao acesso e aos termos do crédito bancário para as pequenas e médias empresas (PME). Existia igualmente uma preocupação se as novas regras penalizariam os pequenos e médios bancos (em especial os públicos).²²⁷ Dada a importância do sector das PME na Alemanha e o elevado número de pequenos bancos públicos, a pressão política foi exercida no Bundesbank, na BAKred e na BaFin²²⁸ a nível federal e central. Este processo ocorreu em paralelo com várias iniciativas de *lobbying* junto de diferentes sectores da sociedade. O Bundesbank foi por diversas vezes chamado ao parlamento federal e recebeu mais de 200 cartas e documentos do público, incluindo de

²²⁷ QUAGLIA, L. – *Central banking governance in the European Union: a comparative analysis*, Routledge:UACES Contemporary European Studies, página 66, 2008.

²²⁸ O processo de unificação de posições entre o Bundesbank e a BAKred/BaFin foi relativamente fácil que estas entidades tinham perspectivas de análise diferentes. A BaFin centrava-se nas questões regulatórias enquanto que o Bundesbank concentrava-se nos estudos económicos.

igrejas. Em suma, o carácter de consensualidade inerente ao processo político alemão (entre os vários actores) possibilitou o alcançar de resultados significativos, na perspectiva doméstica, ao nível as regras definidas na negociação em Basileia.

Na sequência da primeira proposta consultiva para o novo acordo, o desconforto com a abordagem norte-americana para a quantificação do risco de crédito, por via de modelos internos de carteira, levou à criação da abordagem por via de notações internas de *rating* (*ratings-based approach*).²²⁹ No entanto, e uma vez que as alocações de capital requeridas para esta abordagem eram substancialmente menores face à da abordagem *standardized*, uma nova subdivisão foi introduzida tendo gerado a seguinte ordenação de possibilidades: *standardized*; *foundation internal ratings-based approach (F-IRB)*; e *advanced internal ratings-based approach (A-IRB)*. Este resultado possibilitou que muitos dos bancos alemães passassem da abordagem *standardized* para a de *foundation internal ratings-based approach (F-IRB)*²³⁰, deixando a abordagem de *advanced internal ratings-based approach (A-IRB)* para os bancos transnacionais, nomeadamente americanos. A análise à Tabela X permite identificar que a maior exposição empresarial para os bancos associados à abordagem *standardized* decorria de empresas sem notação de *rating*, o que implicava um ponderador de 100% para efeitos de risco de crédito. Este facto gerava um incentivo à complexidade na procura de um menor consumo de capital regulamentar²³¹. As autoridades alemães conseguiram adicionalmente outras alterações à proposta original para o acordo. Um tratamento preferencial de 50% para o ponderador de risco de crédito associado a financiamentos colateralizados por activos

²²⁹ Este resultado decorre do esforço conjunto das autoridades alemães com outros países membros do Comité.

²³⁰ Importa relembrar que a minimização do capital regulamentar afecto às operações possibilita o incremento da concessão de crédito (com impacto na actividade económica) e, por esta via, um acréscimo da rentabilidade para os accionistas das instituições bancárias.

²³¹ Esta afirmação apenas correspondia à realidade para empresas com uma probabilidade de incumprimento anual baixa. No entanto, a responsabilidade pela determinação do cálculo deste valor era da responsabilidade da instituição bancária.

comerciais.²³² Para o Bundestag esta forma de acesso ao crédito era determinante para o funcionamento das pequenas e médias empresas na Alemanha²³³.

Tabela X - Exposições empresariais em função do rating para a abordagem "standardised"

	AAA-AA	A	BBB-BB	Inferior a BB	Risco superior	Sem rating
G10 - Grupo 1	6%	9%	11%	1%	1%	72%
- Grupo 2	11%	9%	6%	2%	2%	70%
EU - Grupo 1	6%	8%	8%	1%	1%	75%
- Grupo 2	8%	10%	5%	2%	2%	73%
Outros países	7%	3%	4%	2%	3%	81%

Fonte: QIS 2 (2001).

Os bancos alemães, apoiados pelos seus supervisores e pelo Ministério das Finanças, conseguiram ainda opor-se com sucesso à proposta de dedução de capital para os investimentos em participações sociais de entidades comerciais. Na época era prática comum que os bancos cruzassem participações de longo prazo com empresas de uma forma continuada²³⁴. No entanto, a aplicação da nova regra proposta implicaria necessidades acrescidas de capital para as instituições bancárias alemães. Neste sentido, o Comité de Basileia desenvolveu uma abordagem alternativa que implicou que apenas as participações sociais acima de um determinado nível de materialidade ficassem sujeitas essa regra. Caso contrário, aplicar-se-ia um ponderador de 100% para efeitos de activos ponderados pelo risco. Por último, os bancos alemães de pequena e média dimensão conseguiram ainda ver reconhecida a sua pretensão de um tratamento diferenciado, e favorável, em termos de consumo de capital regulamentar para carteiras constituídas por pequenos créditos com um elevado nível de granularidade. Na sequência desta alteração, foi também considerado um

²³² BCBS – *The New Basel Capital Accord – Consultative Document, January 2001*. Página 11. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bcbsca03.pdf>.

²³³ GOLDBACK, R. – *Global Governance and Regulatory Failure - The Political Economy of Banking*. Palgrave Macmillan, 2015.

²³⁴ HÖPNER, M. e KREMPEL, L. – *The Politics of the German Company Network*. Competition and Change, 8(4), páginas 339-356, 2004.

benefício para carteiras de crédito ao retalho²³⁵. Todas estas alterações foram incorporadas na proposta de acordo apresentada em Janeiro de 2001.

A nova formulação prudencial implicava ainda um acréscimo significativo das necessidades de capital regulamentar para todos os bancos por via da inclusão de uma reserva para efeitos de risco operacional. Existia também um incremento do capital requerido, ao nível do risco de crédito, para os bancos que optassem pela abordagem *foundation internal ratings-based approach (F-IRB)*. As Tabelas X e XI evidenciam este mesmo resultado o qual se apresentava contrário à expectativa criada anteriormente, tendo gerado manifestações públicas de desagrado. Em Abril de 2001, o Governador-Adjunto do Banco de Inglaterra, David Clementi, alertava para o incentivo perverso que os bancos com piores carteiras de crédito empresarial, em termos de risco de crédito, tinham para optar pela abordagem *standardized*²³⁶. Tal facto, conduziria a prazo para uma ameaça à estabilidade financeira dado que os activos de menor qualidade centrar-se-iam em instituições bancárias com menores capacidades do ponto de vista analítico.

Tabela XI – Cálculo dos activos ponderados pelo risco segundo o Acordo de Basel I e o documento de trabalho datado de Janeiro de 2001 (Empresas)

Rating	PD*	Basel I	Proposta de 2001 (CP-2)		
			Standardised	F - IRB	
				Empresas	Retalho
AAA	0,03%	100	20	14	6
AA	0,03%	100	20	14	6
A	0,03%	100	50	14	6
BBB	0,20%	100	100	45	21
BB	1,40%	100	100	154	81
B	6,60%	100	150	387	235
CCC	15,00%	100	150	588	401

²³⁵ Este segmento de crédito ao retalho inclui exposições de cartões de crédito, crédito pessoal, crédito hipotecário e crédito concedido a pequenos negócios.

²³⁶ CLEMENTI D. – *Reforming Capital Adequacy for Banks, Building Societies and Investment Banks*. Discurso na conferência da Financial Services Authority, Londres, 10 de Abril de 2001. Disponível em: <https://www.bis.org/review/r010412b.pdf>.

*Probabilidades definidas de acordo com o documento do Banco de Inglaterra datado da Primavera de 2001.²³⁷ O cálculo do capital requerido na formulação *foundation internal ratings-based approach (F-IRB)* é uma função da probabilidade de incumprimento (PD) dos créditos.

Fonte: cálculos do autor de acordo com o documento do Comité de Basileia em Janeiro de 2001.²³⁸

4.1.3 Etapa III

Esta fase caracterizou-se por um longo processo negocial face à insatisfação de vários actores, políticos e do sector bancário, na sequência da apresentação do segundo documento consultativo. O Comité é então transformado num centro de negociação permanente. No caso alemão, e apesar dos progressos alcançados na fase anterior, os políticos estavam ainda preocupados com as desvantagens para as suas pequenas e médias empresas. Neste sentido, é alcançado um consenso entre os parlamentares e a indústria bancária, em Maio de 2001, por forma a assegurar a defesa da estrutura existente, nomeadamente dos pequenos bancos e consequentemente das PME's alemães. No Outono desse mesmo ano, o Chanceler Gerard Schröder sugeriu o veto por parte da Alemanha a qualquer directiva europeia, em termos de adequação regulamentar de capital, tendo por base o segundo documento consultivo.²³⁹ No entanto, esta posição não era consensual do lado alemão. Os negociadores alemães no Comité de Basileia, a BaKred e o Bundesbank, consideravam que a formulação proposta já oferecia um tratamento favorável na defesa dos interesses domésticos, no entanto, a pressão política doméstico forçou ao alinhamento de posições²⁴⁰. A ameaça de veto do lado alemão manteve-se até Julho de 2002 aquando da reunião entre o Chanceler Gerard Schröder²⁴¹ e o Presidente do Comité de Basileia, William McDonough, a qual serviu para reforço da percepção da

²³⁷ BANK OF ENGLAND – *Quarterly Bulletin*: Spring 2001. Disponível em: <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/quarterly-bulletin/2001/quarterly-bulletin-spring-2001.pdf>.

²³⁸ BCBS – *The New Basel Capital Accord – Consultative Document*, January 2001. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bcbsca03.pdf>.

²³⁹ TARULLO, Daniel K. – *Banking on Basel: The Future of International Financial Regulation*, 2008.

²⁴⁰ Pagliari e Young demonstram que a conjugação de interesses entre as associações bancárias com as da indústria alemães potenciou esta reacção por parte do poder político. PAGLIARI, S. e YOUNG, K. L. – *Leveraged interests: financial industry power and the role of private sector coalitions*. *Review of International Political Economy*, 21:3, páginas 575-610, 2014.

²⁴¹ O Chanceler defrontava eleições em Setembro desse mesmo ano.

seriedade da posição alemã²⁴². As palavras do Chanceler na época evidenciam este facto: “Um resultado pode ser alcançado em linha com o interesse das Mittelstand alemães (PME’s). Não existirá qualquer incremento do custo de financiamento para as Mittelstand. ... Eu acho que este resultado é bom para todos nós.”²⁴³ Consequentemente, um compromisso foi alcançado nesse mesmo mês o qual reflectia o essencial da posição alemã: uma ponderação favorável para efeitos de alocação de capital, face à das grandes empresas, para todos os devedores associados a PME’s com um valor de vendas anual inferior a 50 milhões de euros; abaixo do patamar de 1 milhão de euros de exposição por devedor, tais créditos teriam tratamento idêntico ao de uma carteira de retalho na abordagem IRB; por último, este mesmo tratamento seria extendido à abordagem *standardized*. Em adição, procedeu-se à introdução de uma segunda categoria para uma carteira de retalho, com ponderadores de capital diferenciados, para créditos dados a credores num valor inferior a 1 milhão de euros. Por último, algumas excepções foram contempladas relativamente à penalização regulamentar pelo efeito da maturidade nos créditos concedidos a empresas. Enquanto que os bancos ao abrigo da abordagem A-IRB teriam que a aplicar, esta obrigação estaria sujeita à discricionariedade dos supervisores nacionais para os bancos ao abrigo da abordagem F-IRB. Uma segunda opção ao abrigo da discricionariedade nacional seria a de permitir a isenção das regras associadas ao ajustamento de maturidade para empresas domésticas com vendas e activos inferiores a 500 milhões de euros e, por consequência, o assumir-se uma vida média de 2.5 anos de maturidade.²⁴⁴

No caso norte-americano, vários membros do Congresso comunicaram o seu desconforto aos reguladores norte-americanos com as propostas inseridas no segundo

²⁴² A título de exemplo, uma pressão política do mesmo tipo foi exercida pelo Presidente Francês Chirac em Julho de 2003 quando enviou uma carta ao Presidente da Comissão Europeia, Romano Prodi, a manifestar a preocupação com a implementação das regras contabilíticas IFRS, nomeadamente IAS 39. Disponível em: <https://www.gsb.stanford.edu/insights/european-investors-favor-global-accounting-standards>.

²⁴³ RISK.NET – *Germany drops objections to Basel II after SME solution*, 2 de Julho de 2002. Disponível em: <https://www.risk.net/exchanges/1504703/germany-drops-objections-basel-ii-after-sme-solution>.

²⁴⁴ No primeiro documento consultivo (CP-1), a maturidade considerada era de 3 anos.

documento consultivo do Comité de Basileia. Importa recordar que o FED tinha estado a liderar o processo relativamente ao interesse norte-americano na negociação de um novo Acordo. O Senador Richard Shelby, *Chairman* do *Senate Banking Committee*, demonstrou a sua preocupação com a competitividade dos pequenos bancos que não adoptassem uma abordagem IRB, sentimento que foi igualmente partilhado pelo seu colega Michael Oxley, *Chairman* do *House Financial Services Committee*. Esta desvantagem para os bancos mais pequenos poderia induzir a uma nova vaga de consolidação no sector, em favor dos bancos associados a Basel II, dada a incapacidade em oferecerem produtos financeiros a preços competitivos.²⁴⁵ No entanto, esta preocupação não se estendia à Reserva Federal nas palavras do Vice Chairman, Roger W. Ferguson, Jr.:

*I want to stress that the U.S. supervisory authorities intend to apply only the so-called Advanced Internal Ratings Based (A-IRB) version of Basel II. We will not be adopting the two other variants of Basel II--the Standardized and Foundation Internal Ratings Based Approaches--that have been developed by the Basel Committee. We expect to require about ten large U.S. banks to adopt the A-IRB approach, but we anticipate that a small number of other large entities will choose to adopt it as well after making the necessary investment to support their participation. All other banks in this country will remain on the current Basel I capital standard when the new Accord is implemented. For these thousands of banks, the shortfalls of the current rules, as noted, are not sufficiently large to warrant a mandatory shift to the Basel II regime.*²⁴⁶

²⁴⁵ O tema da consolidação bancária nos Estados Unidos nunca foi consensual. Se por um lado, a concentração potenciava efeitos de escala em termos operacionais e de risco temia-se, no entanto, a dependência face a bancos de outros estados e perda de capacidade em termos de acção política. Beck, Levine e Levkrov demonstram que a eliminação das restrições de sucursais bancárias entre estados intensificou a competição bancária, a qual se traduziu num incremento do rendimento disponível para as classes da população com rendimentos mais baixos no período entre 1976 e 1994. BECK, T., LEVINE, R. e LEVKOV, A. – *Big Bad Banks? The Winners and Losers from Bank Deregulation in the United States*, The Journal of Finance, Vol. LXV, NO. 5, October 2010.

²⁴⁶ U.S. HOUSE OF REPRESENTATIVES – *Depoimento do Vice Chairman Roger W. Ferguson, Jr., Basel II, Subcommittee on Domestic and International Monetary Policy, Trade, and Technology, Committee on Financial Services*, 27 de Fevereiro de 2003. Disponível em: <https://www.federalreserve.gov/boarddocs/testimony/2003/200302272/default.htm>.

Em suma, o novo acordo aplicar-se-ia apenas para os 10 maiores bancos norte-americanos e visava assegurar a sua competitividade no mercado internacional por via de menores rácios de capital. A OCC, um dos outros reguladores bancários norte-americanos²⁴⁷, manifestava um entendimento bastante diferente relativamente ao impacto da proposta para o novo acordo de Basileia²⁴⁸. Segundo o Comptroller of the Currency, John D. Hawke, Jr.:

*The OCC, which has the sole statutory responsibility for promulgating capital regulations for national banks, will not sign-off on a final Basel II framework until we have determined through this notice and comment process that any changes to our domestic capital regulations are reasonable, practical and effective.... Basel II must be written in a manner that is understandable to the institutions that are expected to implement it, as well as to third parties.... There is also a concern about the potential effect of Basel II on the competitive balance between large and small banks.*²⁴⁹

Oxley, e outros membros do seu comité, manifestaram ainda uma preocupação relativamente aos novos requisitos de capital associados ao risco operacional.²⁵⁰ Todas as associações bancárias norte-americanas rejeitaram este ponto e pretendiam que o mesmo fosse considerado ao abrigo do Pilar II²⁵¹. Esta questão tendia ainda a ser muito relevante para os bancos norte-americanos que defrontavam a concorrência de puros intermediários financeiros, nas operações de mercado de capitais, os quais não teria de suportar o custo associado a esta nova regulamentação para o risco operacional. A proposta de Acordo na

²⁴⁷ Nos Estados Unidos, a responsabilidade de supervisão do sistema bancário reparte-se entre a Reserva Federal, o Office of the Comptroller of the Currency (OCC), a Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) e o Office of Thrift Supervision (OTS).

²⁴⁸ A FDIC tinha igualmente dúvidas relativamente à complexidade da nova proposta de acordo. TARULLO, D. K. – *Banking on Basel: The Future of International Financial Regulation*, página 119, 2008.

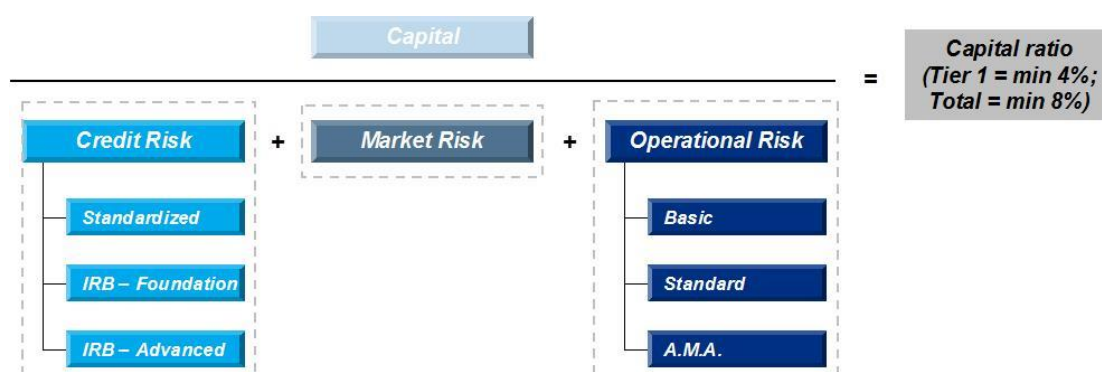
²⁴⁹ U.S. HOUSE OF REPRESENTATIVES – *Depoimento do Comptroller of the Currency, John D. Hawke, Jr., Basel II, Subcommittee on Domestic and International Monetary Policy, Trade, and Technology, Committee on Financial Services*, 27 de Fevereiro de 2003. Disponível em: <https://www.occ.gov/news-issuances/news-releases/2003/nr-occ-2003-14.html>.

²⁵⁰ Este facto decorreu das queixas apresentadas pelo State Street Bank & Trust e pelo Mellon Bank face ao seu elevado envolvimento na actividade de custódia de títulos. O novo quadro regulamentar proposto iria agravar de forma muito significativa as suas estruturas de custos.

²⁵¹ Na prática isto significa que a questão do risco operacional deixaria de ser considerada para efeitos dos rácios de capital e seria abordada ao nível do processo de supervisão, nomeadamente na monitorização do controlo interno.

altura tinha evoluído da consideração de um reforço em 12% e 10%, respectivamente, dos requisitos de capital para as abordagens *standardized* e IRB para a introdução de sistema com diferentes abordagens igualmente para a quantificação do risco operacional. Os métodos do indicador básico (*basic*) e *standard* centravam-se num cálculo objectivo a partir dos dados da actividade passada, respectivamente agregada ou repartida por funções, das instituições bancárias. O método de medição avançado (*advanced measurement approach*) permitia que os bancos desenvolvessem o seu próprio modelo empírico para a quantificação do capital requerido em termos de risco operacional²⁵². De qualquer forma, este processo teria de obter a aprovação dos respectivos reguladores nacionais.

Figura XIV - Estrutura simplificada de Basel II em termos de requisitos de Capital Regulamentar



Fonte: BCBS (2006).

Relativamente a este tema, mais uma vez se assiste a uma divergência de posições entre os reguladores norte-americanos. Para a Reserva Federal, segundo o Vice Chairman, Roger W. Ferguson, Jr.:

U.S. supervisors will propose that those banks that are required, or that choose, to adopt the A-IRB approach to Basel II will also be required to hold capital for operational risk, using a procedure to develop the size of that charge known as the advanced measurement approach

²⁵² Para mais detalhes técnicos da versão implementada posteriormente, consultar: <https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/cartas-circulares/9-2007a-c.pdf>.

(AMA). Because of earlier comments by U.S. bankers, the amount of required operational risk capital will not be subject to a minimum floor nor will the charge be based on revenue. Rather, under the AMA, A-IRB banks themselves will have the primary responsibility for assessing their own operational risk capital requirement. The banks that remain under Basel I will not be subject to an operational risk capital charge in the United States.

But as a bank supervisor and as a central banker, I have to say that we have not found the arguments of the operational risk skeptics to be convincing. The skeptics argue that the cost of developing and using the advanced measurement approach and the associated capital charges divert resources away from actual investment in risk-reducing systems and better backup systems. As I will discuss more fully, Basel II, without doubt, is costly; but the final judgment for any expenditure must rest on the balance between costs and benefits.

Em contrapartida, o Comptroller of the Currency, John D. Hawke, Jr. demonstrava a sua preocupação com o potencial impacto do novo texto regulatório nas necessidades de capital para as instituições bancárias e, por isso, o tema deveria ser abordado na temática de práticas de supervisão:

"But I have also consistently argued before the Basel Committee that the determination of an appropriate charge for operational risk should be the responsibility of bank supervisors, under Pillar 2, rather than being calculated using a formulaic approach under Pillar 1."

A divergência de perspectivas entre as agências reguladoras norte-americanas conduziu a que o Congresso optasse por assumir o controlo do processo negocial relativo ao novo acordo de Basileia.²⁵³ Neste sentido, proibiu que qualquer agência se pronunciasse relativamente a esta temática sem consulta prévia a este órgão²⁵⁴, no entanto, a entrada em

²⁵³ RISK.NET – *US congress tries to tame Basel II*, 1 de Junho de 2003. Disponível em: <https://www.risk.net/risk-management/1508474/us-congress-tries-tame-basel-ii>.

²⁵⁴ THE UNITED STATES FINANCIAL POLICY COMMITTEE FOR FAIR CAPITAL STANDARDS ACT (HR 2043). Disponível em: <https://www.govtrack.us/congress/bills/108/hr2043/text>.

vigor desta proibição foi posteriormente suspensa.²⁵⁵ Todo este episódio serviu para que a ameaça de bloqueio norte-americana relativamente ao novo acordo fosse considerada a sério pelo Comité de Basileia. Este decidiu incorporar no terceiro documento consultivo, que viria a ser publicado em Abril de 2003, as pretensões norte-americanas. O método de medição avançado (*advanced measurement approach*) foi considerado ao abrigo do Pilar I mas com características associadas ao Pilar II, nomeadamente ao nível do controlo interno e supervisão individual qualitativa. Contudo, as regras propostas para os investimentos em titularizações em termos de consumo de capital regulamentar não correspondiam ainda às pretensões da indústria norte-americana.²⁵⁶

4.1.4 Etapa IV

A última fase corresponde ao período que medeia a divulgação do terceiro documento e a implementação do ordenamento nas várias jurisdições (Dezembro de 2008). Relativamente a este período, importa mencionar que o pretendo Acordo é transformado num “ordenamento” o qual é apresentado em Junho de 2004²⁵⁷ na sequência de um longo processo negocial.

A divergência de entendimentos entre as agências reguladoras norte-americanas, relativamente ao impacto das medidas do suposto Acordo para a concorrência bancária nos Estados Unidos, traduziu-se num bloqueio nas negociações. Vários membros europeus do

²⁵⁵ RISK.NET – *US Congress Basel II bill is put on hold, for now*, 1 de Outubro de 2003. Disponível em: <https://www.risk.net/regulation/1507187/us-congress-basel-ii-bill-put-hold-now>.

²⁵⁶ Até então, o Comité de Basileia tinha considerado favoravelmente os argumentos da indústria norte-americana relativamente ao crédito hipotecário residencial. No entanto, após a análise aos procedimentos internos de risco de vários bancos decidiu considerar uma postura mais conservadora. Esta decisão decorria do facto da actividade hipotecária residencial ser cíclica e corresponder a uma parte significativa das carteiras de crédito das instituições bancárias. Os principais bancos norte-americanos tentaram reverter esta iniciativa regulatória junto dos reguladores domésticos sem sucesso. Pagliari e Young demonstram que a divergência de opiniões entre a indústria bancária e a indústria seguradora conduziu a esse resultado na época. PAGLIARI, S. e YOUNG, K. L. – *Leveraged interests: financial industry power and the role of private sector coalitions*. Review of International Political Economy, 21:3, páginas 575-610, 2014.

²⁵⁷ BCBS – *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework*, Junho de 2004. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bcbs107.pdf>.

Comité de Basileia, em especial os supervisores alemães, pretendiam assegurar um entendimento global sem renegociação a ser transposto para as directivas europeias. Na época existia o receio que uma decisão unilateral norte-americana gerasse uma desvantagem competitiva para a banca europeia e forçasse a adopção de abordagens totalmente alinhadas com a prática regulatória de então nos Estados Unidos. Neste sentido, os negociadores alemães pretendiam firmar o acordo alcançado, em linha com os seus interesses económico e político, no âmbito do Comité de Basileia. Desta forma, evitava-se a aprovação do acordo segunda as regras europeias (as quais obrigam a uma maioria qualificada) e conseguia-se a adopção do mesmo sem qualquer adaptação. Na altura, o Presidente da BaFin, Jochen Sanio, afirmou que os Estados Unidos poderiam abandonar as negociações para um novo acordo caso pretendessem (dada a preponderância que detinham no Comité) mas que essa opção não era válida para as restantes partes envolvidas.²⁵⁸ Como forma de desbloquear o processo negocial, em Outubro de 2003, é alcançado o “Compromisso de Madrid”²⁵⁹ no qual são acordados os seguintes pontos: a alteração do tratamento para efeitos de quantificação de capital entre perdas esperadas e não esperadas²⁶⁰; a simplificação do tratamento prudencial para operações de titularização, com a eliminação da designada *Supervisory Formula*²⁶¹; a revisão do tratamento do crédito concedido ao retalho por via de cartões de crédito; e a revisão do tratamento definido para certas técnicas de mitigação de risco. Os estudos de impacto

²⁵⁸ GOLDBACK, R. – *Global Governance and Regulatory Failure - The Political Economy of Banking*. Palgrave Macmillan, página 148, 2015.

²⁵⁹ BCBS – *Basel II: Significant progress on major issues*, 11 de Outubro de 2003. Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d102a.htm>.

²⁶⁰ Em linha com a pretensão da agência norte-americana OCC. Esta nova abordagem implicava que os bancos ao abrigo das abordagens IRB passaria a considerar apenas, para efeitos de determinação de requisitos de capital, as perdas não esperadas. Procedeu-se ainda à introdução de um rácio de provisionamento obrigatório por forma a assegurar que os bancos mantinham um elevado nível de provisões para as perdas esperadas. Os bancos que tivessem provisões excedentárias, face à estimativa de perdas esperadas, poderiam considerá-las como capital na classificação de Tier 2 (sujeito a um máximo de 20%). As instituições na abordagem *standardized*, para efeitos de risco de crédito, não teriam de proceder a este tipo de ajustamento.

²⁶¹ A *Supervisory Formula* decorre da aplicação do modelo de Vasicek (2002) para a quantificação do risco de crédito para uma carteira de empréstimos granular e homogénea. VASICEK, O. – *Loan portfolio value*. Risk, December, páginas 160-62, 2002.

quantitativo realizados junto dos bancos nesta etapa negocial (QIS 3 e 5) revelaram uma redução sustentada das necessidades de capital regulamentar²⁶²

Tabela XII – Cálculo dos activos ponderados pelo risco segundo o Acordo de Basel I e os documentos de trabalhos (2001, 2003, 2006): abordagem F – IRB (Empresas)

Rating	PD*	Basel I	2001-CP2	2003-CP3	2006-Revised Framework	Moody's 2006
AAA	0,03%	20	14	19	19	0
AA	0,03%	20	14	19	19	9
A	0,03%	50	14	19	19	24
BBB	0,20%	100	45	54	53	66
BB	1,40%	100	154	122	119	164
B	6,60%	150	387	190	185	206
CCC	15,00%	150	588	252	247	260

*Probabilidades definidas de acordo com o documento do Banco de Inglaterra datado da Primavera de 2001 (ver nota de pé página nº235).

Fonte: cálculos do autor elaborados a partir das formulações dos documentos oficiais.

A Tabela XII permite ilustrar a evolução ao longo do período negocial do cálculo para os activos ponderados pelo risco, assumindo a escala definida pelo Banco de Inglaterra em 2001, para a relação entre a probabilidade de incumprimento e as diferentes notações de *rating*. A cada etapa do processo negocial a articulação entre os decisores políticos nacionais, os reguladores e bancos domésticos possibilitou sucessivamente menores almofadas de capital. Uma operação de crédito para empresa de rating externo CCC exigia, na formulação de 2006, cerca de 42% do capital requerido no documento consultivo de 2001. A última coluna da tabela XII corresponde ao cálculo dos requisitos de capital com base nas probabilidades históricas acumuladas de incumprimento, determinadas pela Moody's em 2006, para um período de 3 anos. A opção pelo prazo de 3 anos visa a comparação com a formulação de 2001 no qual se considera este mesmo período para a vida média de uma exposição de crédito. Os resultados desta mesma coluna permitem identificar que o processo de calibração efectuado no âmbito do Comité de Basileia para o novo acordo, ao longo de 2004 e 2005, tinha ido longe

²⁶² Ver novamente os resultados apresentados na tabela VIII (página 115).

demais. É neste contexto que vários autores falam de captura por interesses privados das entidades reguladoras neste processo negocial²⁶³ com potenciais consequências futuras, nomeadamente de excessiva tomada de risco.

No início de 2005, as agências norte-americanas avançaram junto das instituições bancárias com o 4º estudo de impacto (QIS-4)²⁶⁴ relativo às alterações introduzidas na sequência da apresentação do 3º documento consultivo. Os resultados demonstraram que, em média, o total de capital regulamentar requerido para os bancos na abordagem A-IRB decrescia 26%²⁶⁵, ou seja os grandes bancos, o que gerava uma desvantagem competitiva para os restantes.²⁶⁶ Face às incertezas do potencial impacto decorrente desta regulamentação para o caso norte-americano, o Congresso em Março de 2005 volta a requerer o controlo sobre o curso da negociação no Comité.²⁶⁷ As palavras do Senador Paul S. Sarbanes²⁶⁸, em Novembro de 2005, evidenciam as dúvidas existentes sobre os riscos decorrentes do novo quadro regulamentar:

Furthermore, if the largest banks, which are to be eligible for the Basel II framework, receive large capital reductions, it will create enormous pressure to reduce capital for all of the other

²⁶³ A captura regulatória pode assumir a forma de directa ou cognitiva. Segundo Lall (2012) e Goldbach (2015), o processo de Basel II sofreu do primeiro tipo de captura por via das redes transnacionais de influência. Young (2012) considera que esta interpretação é abusiva e concretiza alguns exemplos em que a rede de interesses privados não alcançou as suas pretensões. Para este autor, o sector privado teve acesso à rede transnacional de reguladores mas tal facto não se traduziu em ganhos directos no processo regulatório em elaboração. Para Buitter (2012), a questão de captura centra-se ao nível cognitivo por parte dos reguladores. Este mesmo argumento é apresentado por Baker (2012). LALL, R. – *From failure to failure: the politics of international banking regulation*. Review of International Political Economy, 19:4, páginas 609-638, 2012. GOLDBACH, R. – *Global Governance and Regulatory Failure - The Political Economy of Banking*. Palgrave Macmillan, 2015. YOUNG, K. – *Transnational Regulatory Capture? An Empirical Examination of the Transnational Lobbying of the Basel Committee on Banking Supervision*. Review of International Political Economy, 19(4), páginas 663-688, 2012. BUITTER, W. H. – *The Role of Central Banks in Financial Stability: How Has It Changed?* CEPR Discussion Paper, 2012. BAKER, A. – *The New Political Economy of the Macroprudential Ideational Shift*. New Political Economy, 18(1), páginas 112-139, 2012.

²⁶⁴ O quarto estudo de impacto (QIS-4) foi conduzido pelos diferentes reguladores nacionais.

²⁶⁵ TARULLO, D. K. – *Banking on Basel: The Future of International Financial Regulation*. página 165, 2008.

²⁶⁶ A esta possível ameaça, juntava-se ainda a que decorria do Gramm-Leach-Bliley Act (aprovado em 1999 pela Administração Clinton). Este documento revertia a separação de actividades financeiras combinadas determinada pelo Glass-Steagall Act, de 1933, e possibilitou que o Citigroup se tornasse, na época, no maior grupo financeiro mundial.

²⁶⁷ THE UNITED STATES FINANCIAL POLICY COMMITTEE FOR FAIR CAPITAL STANDARDS ACT (HR 1226). Disponível em: <https://www.govtrack.us/congress/bills/109/hr1226/text/ih>.

²⁶⁸ THE UNITED STATES SENATE ONE HUNDRED NINTH CONGRESS - THE COMMITTEE ON BANKING, HOUSING, AND URBAN AFFAIRS: The Development of the New Capital Accords, November 10, 2005. Disponível em: <http://www.access.gpo.gov/congress/senate/senate05sh.html>.

banks for reasons of competitive equity. In addition, if risk-based capital is reduced significantly below the leverage ratio for the largest banks as a result of Basel II, it could create great pressure to weaken or eliminate the leverage ratio.

A Tabela XIII apresenta as probabilidades de incumprimento anuais consideradas pelos bancos que optaram por abordagens IRB no quinto estudo de impacto (QIS-5) realizado pelo Comité de Basileia em 2006. Estes dados sugerem taxas de incumprimento excessivamente baixas²⁶⁹ ou, então, uma concessão de crédito por parte das instituições bancárias a devedores com baixo perfil de risco. Importa referir que, para a determinação do cálculo dos requisitos de capital, existe um conjunto de dados relevante quantificados pelos próprios bancos, nomeadamente para os que optem pela abordagem A-IRB²⁷⁰.

Tabela XIII - Probabilidades anuais de incumprimento consideradas no QIS-5 pelas instituições bancárias (abordagens FRB para a quantificação do risco de crédito)

	Tipo de Risco de Crédito			
	Soberano	Empresas	PME's	Retalho
G10				
Grupo 1	0,12%	0,99%	2,10%	1,17%
Grupo 2	0,03%	0,89%	2,19%	1,21%
EU				
Grupo 1	0,13%	1,04%	2,20%	1,52%
Grupo 2	0,04%	0,83%	2,16%	1,39%
Outros Países				
Grupo 1	0,14%	0,85%	1,61%	0,97%
Grupo 2	0,24%	1,47%	4,31%	17,72%

Fonte: QIS-5.

Mais uma vez, o recurso às palavras do Senador Paul S. Sarbanes na mesma ocasião ilustra a essência da desconfiança face às novas regras regulatórias:

²⁶⁹ Basta comparar com as probabilidades já anteriormente mencionadas do Banco de Inglaterra (2001). No caso português, os dados do Banco de Portugal suportam igualmente esta conclusão. ANTUNES, A., GONÇALVES, H. e PREGO, P. – *Firm default probabilities revisited*. Banco de Portugal, Abril de 2016. Disponível em: https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/papers/re201605_e.pdf

²⁷⁰ Os bancos associados à abordagem F-IRB apenas quantificam a probabilidade anual de incumprimento em função das suas classificações internas para o risco de crédito. Os restantes parâmetros (montante de perda dado o incumprimento, exposição esperada no momento da perda e maturidade da mesma) são determinados pelo regulador. Para os bancos associados à abordagem A-IRB, todos os parâmetros são providos por estes.

Basel II is premised on allowing the banks themselves to determine their own capital requirements. I mean, this premise raises a host of regulatory concerns. I mean, it is like someone said; I was a teacher; if the students could set the exam, they all would have gotten A's.

Em Outubro de 2005, e apesar das dúvidas existentes mesmo²⁷¹, a União Europeia implementou uma nova directiva com as regras de Basel II sem qualquer alteração significativa.²⁷²

No caso norte-americano, o crescimento do descontentamento por parte do Senado com o processo de Basel II forçou à apresentação pelas agências reguladoras, em Março de 2006, de um conjunto de cláusulas de progressividade na implementação do novo texto prudencial²⁷³. Estas visavam apenas o grupo de bancos associados à abordagem A-IRB, ou seja as grandes instituições, dado que os restantes ficariam ao abrigo do Acordo de Basel I com ligeiras alterações.²⁷⁴ Em termos do contexto macroeconómico, o processo de globalização em curso tinha entretanto conduzido a um novo paradigma de desenvolvimento face às desvantagens competitivas em relação aos países asiáticos, nomeadamente a China. Neste sentido, assiste-se uma progressiva desindustrialização por parte dos Estados Unidos. Para efeitos de resolução de um problema de competitividade, a opção passou então pela utilização da política monetária por parte da Reserva Federal. A manutenção de níveis de taxa de juro artificialmente baixos, no período entre 2002 e 2004, possibilitou a valorização dos activos financeiros e reais, em particular do mercado imobiliário. Esta dinâmica foi intensificada pela

²⁷¹ BENINK, H. e DANIELSSON, J. – *Chance to correct the defects of the Basel II framework*. Financial Times, 17 de Novembro de 2005. Disponível em: <https://www.ft.com/content/898e4dda-579b-11da-8866-00000e25118c>.

²⁷² A efectiva implementação de Basel II na Europa ocorreria em 1 de Janeiro de 2008.

²⁷³ Estas cláusulas passavam pela imposição de limites inferiores à redução de capital regulamentar (floors) de 95%, 90% e 80%, face a Basel I, nos três primeiros anos de implementação do novo Acordo. Em adição, proceder-se-ia à reformulação no novo “enquadramento” caso a redução capital fosse superior a 10% para os bancos A-IRB. Por último, redefinição do rácio de leverage face à nova realidade regulamentar.

²⁷⁴ Na sequência destes desenvolvimentos, o próprio Congresso solicita um estudo de impacto independente o qual viria a ser apresentado em Fevereiro de 2007 com a designação: *Bank Regulators Need to Improve Transparency and Overcome Impediments to Finalizing the Proposed Basel II Framework*. Disponível em: <https://www.gao.gov/products/GAO-07-253>.

fixação por parte da administração americana em 2004 de objectivos agressivos para as agências Fannie Mae e Freddie Mac (GSE's), de capitais privados na época, no intuito de provirem financiamento às famílias de menores rendimentos, segmento referenciado como *subprime*. A reforma regulamentar, em 2006, de liberalização dos requisitos de acesso ao mercado das agências de rating, *Credit Rating Agency Reform Act (CRARA)*²⁷⁵, promoveu ainda um maior facilitismo no processo de avaliação da qualidade creditícia, em especial para o mercado imobiliário. Todos estes factos fomentavam a crescente importância das operações de titularização para a banca norte-americana e a necessidade de menores alocações de capital regulamentar para as mesmas. Este mesmo resultado foi alcançado junto do Comité de Basileia no novo “ordenamento” elaborado entre 2004 e 2006.²⁷⁶ Por esta via, optimizava-se a exposição a activos não reportados directamente no balanço das instituições bancárias e permitiam-se ganhos de arbitragem regulatória.²⁷⁷

As eleições em 2006, para parte do Senado e do Congresso, gerou a uma alteração na composição de ambas as câmaras a qual eliminou o bloqueio político existente até então relativamente ao novo acordo de Basileia. A nomeação de Henry Paulson para Secretário do Tesouro, nesse mesmo ano, contribuir igualmente para uma nova leitura política sobre o documento²⁷⁸. Procurava-se agora assegurar a competitividade das principais instituições norte-americanas face aos competidores provenientes dos restantes membros do Comité. A própria União Europeia, por via do Comissário Charlie McCreevy, manifestava-se a sua disponibilidade para a aceitar a implementação norte-americana de Basel II a partir de regras

²⁷⁵ Disponível em: <https://www.congress.gov/bill/109th-congress/senate-bill/3850>.

²⁷⁶ As ponderadores de capital para as tranches com rating foram reduzidos de forma significativa para a abordagem A-IRB: 7% para AAA, 8% para AA, 10% para A+, 12% para A, 35% para BBB+ e 60% para BB. Contudo, os ponderadores para as mesmas tranches na abordagem standardized mantiveram-se inalterados desde o primeiro documento consultivo. BCBS – *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards A Revised Framework Comprehensive Version – Junho 2006*. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bcbs128.pdf>.

²⁷⁷ Importar relembrar que a mesma dinâmica tinha conduzido à crise bancária norte-americana nos anos 80 do século passado.

²⁷⁸ U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY – *Paulson Announces Next Steps to Bolster U.S. Markets' Global Competitiveness*, 27 de Junho de 2007. Disponível em: <https://www.treasury.gov/press-center/press-releases/Pages/hp476.aspx>.

simplificadas.²⁷⁹ Em Novembro de 2007, as abordagens prudenciais mais sofisticadas (A-IRB/AMA) são aceites pelos supervisores federais para as maiores instituições nos Estados Unidos²⁸⁰. Para os restantes bancos, a opção regulamentar passou pela abordagem *standardized* de Basel II²⁸¹ que entretanto tinha beneficiado igualmente de reduções nos ponderadores para alocação de capital. A implementação formal do novo Acordo nos Estados Unidos estava então prevista para 1 de Abril de 2010.

Tabela XIV – Abordagem Standardized

Ponderadores em função da classificação do activo e do rating externo - 2006

	AAA/ AA-	A+/A-	BBB+/ BBB-	BB+/ BB-	B+/B-	Abaixo de B-	Sem rating
País	0	20%	50%	100%	100%	150%	100%
Bancos	20%	50%	100%	100%	100%	150%	100%
Empresas	20%	50% (100%)	100%	100%	150%	150%	100%
Retalho	75% (100%)						
Residencial	35% (crédito hipotecário) (50%)						
Comercial	50% (crédito hipotecário) (100%)						

Notas: os valores a vermelho correspondem aos ponderadores em Junho de 1999 e que entretanto sofreram alteração.

Fonte: Comité de Basileia (Junho de 1999²⁸² e Junho de 2006²⁸³).

4.2 O fracasso da regulação

Our entire regulatory system is in serious need of renovation. It failed to properly identify risky mortgage-related assets. It did not recognize that these risks were being

²⁷⁹ RISK.NET – *EU suggests simpler rules for US adoption of Basel II*, 16 de Março de 2007. Disponível em: <https://www.risk.net/regulation/1525265/eu-suggests-simpler-rules-us-adoption-basel-ii>.

²⁸⁰ Os bancos americanos com presença internacional teriam um processo de implementação progressivo ao longo de 3 anos, a partir de Janeiro de 2008, no qual, anualmente, o capital não poderia reduzir-se mais de 5%. NOVEMBRE, V. – *The bargaining process as a variable to explain implementation choices of international soft-law agreements: The Basel case Study*. Journal of Banking Regulation, 10, páginas 128-152, 2009.

²⁸¹ VERDIER, P.H. – *Mutual Recognition in International Finance*. Harvard International Law Journal, Vol. 52, No.1, Winter, 2011.

²⁸² BCBS – *Consultative paper on a new capital adequacy framework*, 3 de Junho de 1999. Disponível em: <https://www.bis.org/press/p990603.htm>.

²⁸³ BCBS – *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards A Revised Framework Comprehensive Version – Junho 2006*. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bcbs128.pdf>.

concentrated in highly-leveraged and important institutions. And it failed to anticipate the dangers posed to the financial system as a whole by these concentrations of risk. It also failed to provide mechanisms for dealing with the failure of important non-depository financial firms. These shortcomings must be addressed. Regulators must obtain better information, better measures of systematic vulnerability, and the authority necessary to head off threats to financial stability. It is obviously too costly to leave the regulatory system as it is.

Carolyn Maloney, Congressista Democrata pelo Estado de Nova Iorque²⁸⁴

Em suma, todo o processo associado ao “ordenamento” de Basileia II traduziu-se numa crescente dinâmica competitiva entre estados e teve como consequência uma falha regulatória grave. A necessidade de harmonização regulatória, por via da crescente interdependência, ao invés de colmatar as lacunas de legislação nas diferentes jurisdições promovia a subcapitalização das entidades reguladas. A procura de um acordo global traduziu-se sucessivamente em etapas negociais que implicavam menores requisitos de capital regulamentar para o exercício da actividade bancária. Para os países desenvolvidos assegurava-se que as suas economias continuassem a crescer em linha com os objectivos políticos nacionais. Para os países emergentes, a implementação voluntária das regras acordadas em Basel II visava assegurar a chancela requerida para poder aceder aos fluxos financeiros internacionais.

Entretanto, a crise financeira internacional de 2007-2009 revelou a existência de um conjunto de más práticas no sistema bancário, ainda ao abrigo do Acordo de Basel I, das quais se destacam: a desconsideração de eventuais contingências, em termos de liquidez e capital, associadas a activos não reportados no balanço das instituições; a promoção da concessão de crédito sem efectiva validação ao nível do processo de controlo interno; e a subscrição de

²⁸⁴ CONGRESS OF THE UNITED STATES: *Joint Economic Committee – Restoring the Economy: Strategies for Short-term and Long-term Change: Hearing Before the Joint Economic Committee, Congress of the United States, One Hundred Eleventh Congress, First Session, February 26, 2009.*

tranches de titularizações com elevado grau de alavancagem tendo por base o *rating* externo das agências. O ordenamento de Basel II enquadrava e incentivava, ao invés de eliminar, muitas destas acções²⁸⁵. Em linha com as afirmações da Congressista Maloney, o sistema regulatório tinha falhado a identificar os problemas e por isso importava refundá-lo. No entanto, anos antes, esta mesma Congressista alertava para a necessidade de assegurar a competitividade entre instituições bancárias, e por isso evitar novos requisitos de capital, como forma de preservar o emprego.²⁸⁶ A opção política pela crescente competitividade regulatória obrigava à decisão de resgatar as entidades bancárias, consideradas sistémicas, como forma de assegurar a estabilidade financeira em muitos países desenvolvidos (*bail-out*)²⁸⁷. Mais uma vez se valida o argumento da sua inconsistência inter-temporal ao nível político.

Tabela XV - Apoio público a bancos e a outras instituições financeiras no período entre 2008 e 2010

(valores em € biliões)

País	Empréstimos e garantias		Injecções de capital		Protecção sobre activos		Total de Apoios	
	Total	% PIB	Total	% PIB	Total	% PIB	Total	% PIB
Bélgica	119,5	33,9	19,9	5,6	16,8	4,7	156,2	44,2
Holanda	104,2	16,2	27	4,2	21,4	3,3	152,6	23,7
Reino Unido	159,4	8,1	69,5	3,9	217,8	11,1	446,7	23,1
Dinamarca	36,9	15,4	5,7	2,4	-	-	42,6	17,8
Alemanha	185,8	7,2	54,2	2,1	56,3	2,2	296,3	11,5
Áustria	21,8	7,6	6,4	2,3	-	-	24,1	9,9
Espanha	65,4	5,4	12,3	1,1	21,8	1,9	99,5	8,4
Suécia	25,9	6,8	0,5	0,2	-	-	26,4	7
França	124,7	6,2	11,3	0,6	-	-	136	6,8
Itália	-	-	4,1	0,3	-	-	4,1	0,3
Restantes 18 países da UE	113,6	9,1	25,2	2	12,4	1	151,2	12,1
Total UE	957,2	7,6	236,1	1,9	346,5	2,8	1539,8	12,3
Suiça	-	-	-	-	41,2	10,1	41,2	10,1
Estados Unidos	364,3	3,3	230,1	2,1	66,7	0,6	661,1	6

Fonte: Stolz e Wedow (2010)²⁸⁸, dados do PIB relativos a 2008.

²⁸⁵ DEWATRIPONTD, M., ROCHET J.C. e TIROLE J. - *Balancing the Banks: Global Lessons from the Financial Crisis*, Translated by Keith Tribe. Oxford: Princeton University Press, 2010.

²⁸⁶ Citação na página 113.

²⁸⁷ Este resultado é consistente a evidência empírica identificada por Ashraf, e já anteriormente referida. ASHRAF, B.N. - *Political institutions and bank risk-taking behaviour*. Journal of Financial Stability, 29, páginas 13-35, 2017.

²⁸⁸ STOLZ, S. e WEDOW, M. - *Extraordinary Measures om Extraordinary Times: Public Measures in Support of the Financial Sector in the EU and the United States*. ECB Occasional Paper 117, 2010. Disponível em: <https://www.econstor.eu/handle/10419/154570>.

Em conclusão, o Acordo de Basileia I traduziu-se numa iniciativa regulatória como forma de alcançar um *bail-out* para a banca norte-americana a partir dos seus competidores directos. O “compromisso” de Basileia II visava um reforço efectivo da estabilidade financeira, na sequência da Crise Asiática e de um conjunto de outros eventos²⁸⁹, mas validava práticas que conduziram à necessidade de *bail-out* nas principais economias desenvolvidas.

²⁸⁹ Os colapsos do Barings Bank e LTCM e as falências fraudulentas da Enron e da Worldcom.

Capítulo V

Basel III – A promessa que seria diferente

5.1 A divergência entre a promessa e o resultado alcançado

Material poverty provides the incentive to change precisely in situations where there is very little margin for experiments. Material prosperity removes the incentive just when it might be safe to take a chance. Europe lacks the means, America the will, to make a move.

Keynes²⁹⁰

O conjunto de eventos ocorrido entre início de 2008 e meados de 2009 forçou, politicamente, a elaboração de uma nova proposta regulatória para o sector bancário. A necessidade, por parte de vários estados, em resgatar os principais bancos das suas economias e de implementarem medidas para mitigar o impacto da crise económica gerou uma enorme pressão sobre os decisores políticos. Tal como tinha acontecido com o seu predecessor, Basel III resultava de uma crise internacional percebida como o resultado da adopção de políticas neoliberais, tais como a desregulamentação financeira. Em linha com outras iniciativas na época, a narrativa política centrou-se na procura de um novo acordo que visava afastar-se, sem margem para dúvidas, dos ideais neoliberais de desregulação do mercado, de descentralização e de intervenção limitada por parte do estado. Contudo, a promessa inicial não se materializou uma vez que a mudança rápida de comportamentos obrigava a mais reforços de capital nas instituições bancárias. Face ao contexto da época, e sem considerar os eventuais impactos negativos no crescimento económico e no emprego, tal era politicamente inviável, em especial na Europa. Consequentemente, a opção passou por uma alteração incremental de Basel II a que se chamou de Basel III. A introdução de novas regras visou complementar o enquadramento regulatório face a riscos identificados na sequência da turbulência financeira, nomeadamente para as instituições bancárias consideradas sistémicas. Para os bancos de pequena e média dimensão, todo o impacto advinha ao nível da nova definição do conceito de capital. Em suma, esperava-se politicamente que o tempo, os clientes

²⁹⁰ KEYNES, J. M., *The end of laissez-faire in Essays in Persuasion*, London, W.W. Norton & Co, 1963.

e a correcta gestão bancária resolvessem a restante parte do problema. A crescente evidência da insuficiência das alterações acordadas, em Dezembro de 2010, no ordenamento de Basel III conduziu à introdução de um conjunto de regras complementares²⁹¹ por parte do Comité de Basileia, em Dezembro de 2017. O elemento de competitividade entre estados voltou a ser dominante no processo negocial. As diferentes etapas do processo negocial no ordenamento de Basel III resumem-se na Tabela XVI e serão seguidamente revisitadas.

Tabela XVI - Principais Etapas no Processo Negocial do Acordo de Basileia III

Período Temporal	Principais Acontecimentos
Fase I, Janeiro de 2008 – Dezembro de 2009	Início do processo e apresentação do documento consultivo
Fase II, Dezembro de 2009 – Dezembro de 2010	Reacções ao documento consultivo e negociação do documento final
Fase III, Dezembro de 2010 – Dezembro de 2014	Implementação do novo ordenamento e preparação de regras complementares
Fase IV, Dezembro de 2014 – Dezembro de 2017	Apresentação das regras complementares e negociação final das mesmas

5.1.1 Etapa I

Political forces are driving the reform agenda, and central bankers have been marginalized in their role.

Charles Dallara²⁹²

Na sequência da crise do mercado hipotecário norte-americano, os reguladores acordaram na necessidade de rever os princípios básicos inerentes a Basel II: a formulação assente nos modelos internos de *rating* para a quantificação do risco de crédito; a redução dos requisitos mínimos de capital, nomeadamente para os grandes bancos; e a regulação mínima para as carteiras de investimento das instituições bancárias. Todos estes pontos tinham sido

²⁹¹ Estas regras são vulgarmente denominadas no mercado financeiro por Basel IV.

²⁹² Managing Director do Institute of International Finance (IIF) na época. CHONG, F. – *Bank Fragmentation Fears as Politics Overwhelms Finance*. Asia Today, 5 November, 2009.

descredibilizados por via da turbulência vivida então e, por isso, um novo consenso surgiu entre a comunidade reguladora – a necessidade de uma nova abordagem em termos de capital regulamentar por forma a assegurar a sustentabilidade do sistema financeiro internacional. O denominado *Financial Stability Forum*²⁹³, em Abril de 2008, aponta para a importância do reforço de capital das instituições bancária face a conjunto de riscos identificados, nomeadamente os decorrentes de posições associadas a crédito estruturado e a activos não reportados em balanço. Neste sentido, o Comité de Basileia ficaria encarregue de formular as novas orientações para fazer face às incertezas identificadas e de estabelecer o devido ajustamento em termos de calendário de implementação do ordenamento de Basel II. O inesperado colapso do banco de investimento Lehman Brothers, em Setembro de 2008, fez com que a crise financeira se transformasse numa crise económica, com impacto real na vida dos cidadãos²⁹⁴. Em Outubro de 2008, a Comissão Europeia mandata um grupo de peritos liderado por Jacques de Larosière²⁹⁵ para a elaboração de um relatório centrado no futuro da regulação e supervisão financeira e bancária (o denominado Relatório De Larosière²⁹⁶). Face ao crescente descontentamento público, a situação do sector financeiro e a questão da regulação bancária tornaram-se temas altamente politizados e por isso entraram na agenda do G-20. Dois meses após a queda da Lehman Brothers, este mesmo fórum solicitava ao Comité de Basileia a elaboração de requisitos de capital mais exigentes para os investimentos associados a crédito estruturado e a titularizações. Em Fevereiro de 2009, o Relatório De Larosière é divulgado, tecendo as seguintes considerações em relação ao enquadramento regulatório em vigor:

²⁹³ Grupo que reúne os ministros das finanças e os bancos centrais das principais economias mundiais e que, depois da Cimeira do G20 em 2009, passou a ser denominado por Financial Stability Board. A sua sede é igualmente nas instalações do Banco Internacional de Pagamentos em Basileia.

²⁹⁴ Importa relembrar que a *Lehman Brothers* era um banco de investimento e, por isso, não podia receber depósitos de investidores de retalho nem aceder a liquidez directamente da Reserva Federal. O efeito sistémico que o seu colapso gerou traduziu-se, a nível global, num impacto severo em termos económicos.

²⁹⁵ Director do Fundo Monetário Internacional entre 1978 e 1987 e Governador do Banco de França entre 1987 e 1993.

²⁹⁶ THE DE LAROSIÈRE GROUP, The high-level group on financial supervision in the EU report, 2009. Disponível em: https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication14527_en.pdf.

The Basel 2 framework nevertheless needs fundamental review. It underestimated some important risks and over-estimated banks' ability to handle them. The perceived wisdom that distribution of risks through securitisation took risk away from the banks turned out, on a global basis, also to be incorrect. These mistakes led to too little capital being required. This must be changed. The Basel methodology seems to have been too much based on recent past economic data and good liquidity conditions.

The crisis has shown that there should be more capital, and more high quality capital, in the banking system, over and above the present regulatory minimum levels. Banks should hold more capital, especially in good times, not only to cover idiosyncratic risks but also to incorporate the broader macro-prudential risks. The goal should be to increase minimum requirements. This should be done gradually in order to avoid procyclical drawbacks and an aggravation of the present credit crunch.

Implicitamente assumiam-se as insuficiências do ordenamento de Basel II ao nível das exigências requeridas em termos de capital regulamentar. Contudo, importa relembrar mais uma vez que o mesmo tinha decorrido de uma disputa entre estados como forma de assegurar a competitividade entre bancos numa economia global. Em adição, este fraco patamar de exigência facilitava a gestão política na época pois maiores exigências de capital forçariam a mais entradas de dinheiro público nas instituições bancárias. Relativamente a esta matéria, o documento apresentava como proposta de solução a constituição, a prazo, de almofadas adicionais de capital em contraciclo com o andamento da economia:

More generally, regulation should introduce specific counter-cyclical measures. The general principle should be to slow down the inherent tendency to build up risk-taking and over-extension in times of high growth in demand for credit and expanding bank profits. In this respect, the "dynamic provisioning" appears as a practical way of dealing with this issue: building up counter-cyclical buffers, which rise during expansions and allow them under certain

circumstances to be drawn down in recessions. This would be facilitated if fiscal authorities would treat reserves taken against future expected losses in a sensible way. Another method would be to move capital requirements in a similar anti-cyclical way.

Por outras palavras, precisava-se de tempo para a reconstituição do capital dos bancos. Destaque-se ainda, no Relatório, a seguinte consideração relativamente à probabilidade de incumprimento como medida de incerteza:

Concerning the banking book, it is important that banks, as is the present rule, effectively assess risks using "through the cycle" approaches which would reduce the procyclicality of the present measurement of probability of losses and default.

Em Julho de 2009, os ajustamentos solicitados para as actividades associadas a crédito estruturado e a titularizações foram apresentados²⁹⁷, no entanto, o G-20, em Setembro desse mesmo ano, voltou a solicitar alterações mais profundas a Basel II na Cimeira de Pittsburgh. As novas medidas requeridas pelo G-20 deviam incluir requisitos mínimos de capital mais elevados, um rácio internacional de alavancagem financeira (*leverage ratio*), rácios de liquidez e a necessidade de uma almofada extra de capital para as instituições consideradas sistémicas. A maioria destas ideias tinha sido avançada anteriormente, junto da opinião pública, no Relatório De Larosière. Importa recordar que, desde o início da crise em 2007, o Comité de Basileia não tinha introduzido qualquer alteração ao enquadramento regulamentar acordado até então. A situação descrita anteriormente encaixa na plenitude com a argumento de Mattli e Woods²⁹⁸. Dado que qualquer acordo entre negociadores pode ser escrutinado e potencialmente rejeitado pelos constituintes domésticos, a prematura participação num processo regulatório não constitui um factor de vantagem decisiva. Neste contexto, os acordos

²⁹⁷ Este conjunto de medidas é frequentemente apelidado de Basel II.5. BCBS – *Enhancements to the Basel II framework*, Julho de 2009. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bcbs157.pdf>.

²⁹⁸ MATTLI, W. e WOODS, N. – *The Politics of Global Regulation*. Princeton: Princeton University Press, 2009.

alcançados ao nível de grupo não serão moldados pelos participantes que se anteciparam mas antes pela dinâmica entre procura e oferta de regulação.

Curiosamente, em Outubro de 2009, Jacques de Larosière alerta para os riscos inerentes aos ajustamentos em preparação a Basel II e que o relatório que coordenou, em certa medida, sugeria:

*Capital ratios, if they are not well conceived, could substantially harm our economies. I see a great danger here. Regulators must not start piling new ratios on the existing ones, adding further requirements (leverage ratios, special ratios on large systemically important institutions, anti-cyclical capital buffers) to the normal – and revamped – Basel 2 risk-based system*²⁹⁹

Finalmente, em Dezembro de 2009, o Comité de Basileia avança com a pretendida proposta de alteração ao “enquadramento” regulatório de Basel II.³⁰⁰

5.1.2 Etapa II

History shows that economic recovery essentially depends on the existence of a strong and risk-taking financial system.

Jacques de Larosière³⁰¹

Na sequência da apresentação do documento, um novo consenso foi alcançado em Julho de 2010 e o novo ordenamento foi estabelecido em Dezembro de 2010.³⁰² A comparação

²⁹⁹ De LAROSIÈRE, J. – *Financial regulators must take care over capital*. Financial Times, 15 de Outubro de 2009. Disponível em: <https://www.ft.com/content/55c69966-b9cc-11de-a747-00144feab49a>.

³⁰⁰ BCBS – *Consultative proposals to strengthen the resilience of the banking sector announced by the Basel Committee*, Dezembro de 2009. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bcbs164.pdf>.

³⁰¹ De LAROSIÈRE, J. – *Financial regulators must take care over capital*. Financial Times, 15 de Outubro de 2009. Disponível em: <https://www.ft.com/content/55c69966-b9cc-11de-a747-00144feab49a>.

com o processo negocial entre Basel II e III torna-se inevitável – o primeiro demorou cerca de 10 anos a negociar enquanto que o segundo apenas 1 ano. O curso dos acontecimentos tinha determinado o processo no caso de Basel III, no entanto, o período previsto para a sua implementação ocorreria, de forma progressiva, entre Janeiro de 2013 e de 2019. Ou seja, o período de 10 anos existia mas agora em termos de implementação do documento firmado. Mais uma vez se identifica a característica identificada por Baker.³⁰³

As principais alterações introduzidas face ao enquadramento anterior passavam por:

- (i) redefinição do conceito de capital, acréscimo do requisito mínimo de 2% para 4,5% em termos de Core Tier I³⁰⁴ e introdução almofadas adicionais de capital³⁰⁵; (ii) incremento dos ponderadores relativos para efeitos de quantificação do risco de crédito para operações associadas a titularizações e derivados; (iii) a introdução de um rácio de alavancagem financeiro³⁰⁶ ao abrigo do Pilar II; (iv) e a introdução de dois rácios de liquidez com um deles ao abrigo do Pilar I, respectivamente, o *liquidity coverage ratio* (LCR) e o *net Stable funding ratio* (NSFR).

³⁰² BCBS – *Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems*, Dezembro de 2010. Disponível em: https://www.bis.org/publ/bcbs189_dec2010.pdf.

³⁰³ Ver novamente Tabela I, página 24.

³⁰⁴ Corresponde, de forma simplificada, ao capital atribuído directamente aos accionistas das instituições bancárias. Existe ainda instrumentos estruturados sobre a forma de obrigações que, em termos regulamentares, assumem a forma de capital.

³⁰⁵ Estas almofadas são, respectivamente, de 2,5% para a reserva de conservação de capital e entre 0% e 2,5% para a reserva contracíclica de capital. Esta segunda reserva é estabelecida pelos reguladores nacionais, em função do seu critério. O próprio Comité de Basileia estabeleceu um documento de suporte para a sua implementação. Para as instituições bancárias consideradas como sistémicas, existe ainda uma almofada adicional que varia entre 1,5% e 3%. BCBS - *Guidance for national authorities operating the countercyclical capital buffer*, Dezembro de 2010. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bcbs187.pdf>.

³⁰⁶ O rácio de alavancagem financeira corresponde à divisão entre o total de activos financiados pelo total do capital próprio da instituição bancária.

Figura XV - Estrutura do Pilar I proposta em 2009 ao abrigo de Basel III



Fonte: BCBS (Dezembro de 2009).

Destas medidas, a mais contestada pelo sector bancário foi necessariamente a relativa ao incremento dos requisitos mínimos de capital. Em Fevereiro de 2010, o banco norte-americano JP Morgan sugeria que os grandes bancos poderiam ver os seus resultados decrescerem em cerca de metade e que o custo dos produtos financeiro iria aumentar em 39% por via desta iniciativa regulatória.³⁰⁷ Em Abril do mesmo ano, o BNP Paribas, o maior banco francês, considerava que esta reforma iria conduzir garantidamente a dois anos de recessão profunda ou a quatro anos de crescimento nulo na Europa³⁰⁸. Por último, o *Institute of International Finance* (IIF)³⁰⁹ em Junho de 2010 estimava que um acréscimo de 2% nos requisitos totais de capital implicaria uma perda acumulada de 3,1% na Zona Euro, Estado Unidos e Japão até 2015, e com a consequente perda de 9 milhões de empregos.³¹⁰ Todas estas análises revelam a forma pela indústria bancária de activar o interesse político por um dado tema: quantificar o impacto de uma dada medida na actividade económica e no emprego. Tal como foi referido ao longo do Capítulo I, esta tende a ser uma das principais

³⁰⁷ JP MORGAN – *Too Big to Fail? Running the Numbers*. JP Morgan Global Research. Disponível em: https://careers.jpmorgan.com/cm/Satellite?pagename=JPM_redesign/JPM_Content_C/IB_Generic_Detail_Page_Template&cid=1271975651888&c=JPM_Content_C.

³⁰⁸ DANESHKHU S. – *French bank governor plays down Basel fears*. Financial Times, 10 de Abril de 2010. Disponível em: <https://www.ft.com/content/569ebe60-43f9-11df-9235-00144feab49a>.

³⁰⁹ O *Institute of International Finance* é uma organização que agrega as principais instituições financeiras mundiais. Foi criado por 38 bancos dos principais países industrializados em 1983 como resposta à crise da dívida internacional do início dos anos 80.

³¹⁰ INSTITUTE OF INTERNATIONAL FINANCE – *Interim Report on the Cumulative Impact on the Global Economy of Proposed Changes in the Banking Regulatory Framework*, 2010. Disponível em: https://johnmaynard.files.wordpress.com/2010/06/iif_nci_0610_interim_web.pdf.

preocupações a nível político e mais uma vez sugere a inconsistência inter-temporal da preferência pela estabilidade financeira. Na sequência de todos estes estudos, o Comité de Basileia e *Financial Stability Board* o procederam igualmente à quantificação do impacto das medidas propostas e concluíram que a subida de 2% no rácio de capital teria uma consequência negativa em apenas 0,38% para o produto, ao longo de 5 anos.³¹¹

Em Dezembro de 2010, aquando da conclusão do novo enquadramento regulatório associado a Basel III, um novo estudo do impacto quantitativo³¹² é divulgado tendo por como amostra um universo de 263 bancos divididos em dois grupos, respectivamente, de 94 e 169 instituições. Os bancos com um valor de capital, classificado como Tier 1, acima de €3 biliões e com operações diversificadas e internacionalmente activos ficaram no primeiro grupo. Os restantes bancos foram considerados no segundo grupo, sendo que um terço correspondiam a instituições alemãs. As estimativas do impacto, nos rácios de capital regulamentar, dado o novo normativo são apresentadas seguidamente:

Tabela XVII – Rácios médio de capital por grupo de bancos

	Número de bancos	CET1		Tier 1		Total	
		Antes	Depois	Antes	Depois	Antes	Depois
Grupo I	74	11,1%	5,7%	10,5%	6,3%	14,0%	8,4%
Grupo II	133	10,7%	7,8%	9,8%	8,1%	12,8%	10,3%

Fonte: Comité de Basileia (2010).

A estimativa, em valores absolutos, para o défice de capital regulamentar gerado pelo novo quadro prudencial rondava os €600 biliões.

³¹¹ BCBS e FSB – An assessment of the long-term economic impact of stronger capital and liquidity requirements, Agosto de 2010. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bcbs173.pdf>.

³¹² BCBS – Results of the comprehensive quantitative impact study, Dezembro de 2010. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bcbs186.pdf>.

Tabela XVIII – Estimativas para o défice de capital próprio (CET1)* em biliões de €

	Bancos – Grupo I	Bancos – Grupo II
Número de bancos	87	136
Défice para 4,5% CET1	165	8
Défice para 7,0% CET1 (2019)	577	25

Fonte: Comité de Basileia (2010).

Apesar das novas regras definidas para fazer face à anterior crise financeira, permitia-se que as instituições bancárias operassem de forma descapitalizada quase ao longo da próxima década. Importa relembrar que o período de implementação do novo ordenamento ocorreria entre 2013 e 2019. Adicionalmente, e ainda durante este período, vários estados legislaram por forma a transformar os benefícios fiscais decorrentes das perdas bancárias passadas em activos por impostos diferidos (*deferred tax assets*). Esta aparente transformação jurídica permitia que estes activos fossem incluídos no apuramento do rácio de capital total³¹³ uma vez que estados reconheçam o direito a um benefício público. Esta medida, na prática, correspondia a mais um *bail-out*, não explícito, por parte do poder político. O esclarecimento prestado por Danièle Nouy, *Chair of the Supervisory Board* do Banco Central Europeu, ao Parlamento Europeu em Julho de 2015 suporta esta mesma afirmação.³¹⁴ Por último, e ainda relativo ao estudo de impacto publicado em Dezembro de 2010, destaca-se a seguinte tabela que quantifica a alteração percentual nos activos ponderados pelo risco:

Tabela XIX – Alteração dos activos ponderados pelo risco (em %) de acordo na sequência de Basel III

	Número de bancos	Impacto Total	Definição de Capital	CCR	SEC. BB	sVaR	Equity SMM	IRC e Sec TB
Grupo I	74	23,0%	6,0%	7,6%	1,7%	2,3%	0,2%	5,1%
Grupo II	133	4,0%	3,2%	0,3%	0,1%	0,3%	0,1%	0,1%

Fonte: Comité de Basileia (2010).

³¹³ Segundo o esclarecimento do Comité de Basileia, os activos por impostos diferidos são deduzidos para a quantificação do CET1. BCBS - *Basel III definition of capital - Frequently asked questions*, Outubro de 2011. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bcbs211.pdf>.

³¹⁴ NOUY, Danièle - *Letter from Danièle Nouy, Chair of the Supervisory Board, to several Members of the European Parliament, on deferred tax assets*, 13 de Julho de 2015. Disponível em: https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/150713letter_starbattyetal.en.pdf.

Os impactos apresentados podem-se decompor por três temas: (i) os que decorrem da definição de capital resulta da reclassificação de exposições que anteriormente eram deduzidas ao mesmo (ou vice-versa); (ii) os que resultam da consideração do risco de crédito de contraparte, *counterparty credit risk (CCR)*, e que antes do colapso da Lehman Brothers não era sequer considerado; (iii) e, por último, vários ajustamentos realizados na quantificação de exposições alocadas às carteiras de investimento por forma a corrigir os incentivos perversos existentes antes da crise financeira³¹⁵.

Para os grandes bancos, as necessidades de capital decorriam essencialmente da consideração de um novo risco regulatório não antes considerado, risco de crédito de contraparte, e da correcção dos ganhos de arbitragem regulatória permitidos na última revisão do ordenamento de Basel II³¹⁶. Em contrapartida, para os bancos de menor dimensão, e nomeadamente para os alemães, o reforço das necessidades de fundos próprios advinha da reclassificação do conceito de capital. Até ao início da crise financeira de 2007-2009, as instituições bancárias tinham emitido títulos denominados por “híbridos” que na prática correspondiam a instrumentos de dívida mas que, para efeitos regulamentares, eram tratados como capital³¹⁷. Formalmente, os detentores destes activos eram accionistas das instituições mas sem direito de voto, na assembleia geral, por contrapartida do pagamento de juro anual garantido³¹⁸. A turbulência do final da primeira década deste século evidenciou a necessidade de clarificar se estes títulos poderiam ser considerados para absorverem perdas por via da actividade bancária. É neste contexto que o Comité de Basileia foi forçado a redefinir o

³¹⁵ Até então, muitos bancos tinham investido em activos com risco de crédito elevado e, ao invés de os classificarem ao abrigo da carteira de empréstimos, classificaram-nos como exposições temporárias de investimento. Destas destacavam-se tranches de operações de titularização e com esta estratégia se minimizava as necessidades de capital regulamentar. As referências apresentadas na tabela dizem correspondem a: securitization in the banking book (Sec BB); Stressed value-at-risk (sVaR); Equity standard measurement method (SMM); e Incremental risk change and securitizations in the trading book (IRC and Sec TB).

³¹⁶ Ver novamente referência nº 125.

³¹⁷ Estes instrumentos poderiam ser considerados como capital ao nível do tipo Tier 1 ou Tier 2. A diferença entre ambos decorre do grau de subordinação, ou seja, da capacidade de absorverem perdas tendo por isso taxas de remuneração diferentes. Os detentores de instrumentos de capital Tier 1 têm idêntico tratamento aos accionistas das instituições bancárias.

³¹⁸ Desde que fossem satisfeitos um conjunto de condições, nomeadamente a existência de resultados positivos.

conceito de capital para os bancos. Em suma, as necessidades de fundos próprios decorrentes de Basel III provinham, essencialmente, de novos problemas identificados na sequência da crise financeira. Todas as outras questões mencionadas na parte final do Capítulo II, relativas a Basel II, mantiveram-se³¹⁹ o que é validado pelo o estudo publicado em Janeiro de 2011 pelo Banco de Inglaterra³²⁰. De acordo com esse documento, o rácio de CET1 deveria incrementar para 16% a 20% do valor dos activos ponderados pelo risco de forma a poder absorver as perdas de uma fase negativa do ciclo económico. Contudo, com Basel III este valor cresce apenas para 7%. Em linha com a Proposição 3.1 do institucionalismo realista, a economia requer uma mudança incremental nas instituições e nas arquitecturas.

Naturalmente que a redefinição do conceito de capital e o nível mínimo voltou a gerar uma disputa intensa entre reguladores, ou seja, entre estados. Mais uma vez a questão da competitividade bancária dominou o debate³²¹. Do lado inglês e americano, e face às significativas injeções de dinheiro público nos resgates bancários domésticos³²², pretendiam-se agora regras mais apertadas em termos de definição e nível de fundos próprios, rácio de alavancagem financeira e período de implementação. Em contrapartida, os reguladores europeus, nomeadamente o francês e o alemão, defendiam exactamente o oposto. No caso alemão, temia-se que a exclusão dos denominados “híbridos” conduzisse a uma redução muito significativa dos rácios de capital para os bancos domésticos. Este mesmo receio era partilhado pelo regulador francês mas relativamente à eliminação da dupla contagem do capital das subsidiárias ligadas ao negócio segurador. Em 2011, o Fundo Monetário Internacional estimava

³¹⁹ Nas palavras da Chanceler Angela Merkel, o novo ordenamento de Basel III era muito positivo. Contudo, e na prática, pouco se tinha alterado para as *Mittelstand*. BETTS, P. – *How ‘splendid’ will Basel III be for the Mittelstand?*, Financial Times, 11 de Novembro de 2010. Disponível em: <https://www.ft.com/content/a79642ce-edc3-11df-9612-00144feab49a>.

³²⁰ MILES, D., YANG, J. e MARCHEGGIANO, G. – *Optimal Bank Capital*. Discussion Paper No. 31, página 39, Bank of England, Janeiro de 2011.

³²¹ THE ECONOMIST – *Base camp Basel*, 23 de Janeiro de 2010. Disponível em: <https://www.economist.com/briefing/2010/01/21/base-camp-basel>.

³²² Segundo Stolz e Wedow, os montantes dos resgates ascenderam no Reino Unido e nos Estados Unidos, respectivamente, a 446,7 biliões e a 666,1 biliões de euros. STOLZ, S. e WEDOW, M. – *Extraordinary Measures in the Extraordinary Times: Public Measures in Support of the Financial Sector in the EU and the United States*, 2010. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2785377#.

que a desconsideração desta dupla contagem implicaria uma redução de 28,9%, no nível de capital definido como Tier 1, para os bancos franceses.³²³ Os governos de ambos os países enveredaram então esforços de forma a garantir que a legislação europeia relativa a requisitos mínimos de contemplasse a inclusão de participações silenciosas, na classificação de Tier 1, e mantivesse a dupla contagem³²⁴. A Tabela XX, elaborada por Howarth e Quaglia³²⁵, sumariza as diferentes preferências nacionais relativamente a esta temática:

Tabela XX

As preferências nacionais ao nível dos requisitos mínimos de fundos próprios em Basel III

	Reino Unido e Estados Unidos	França	Alemanha
Definição de Capital	Exclusão dos instrumentos híbridos de todas as classificações de Tier 1	Tolerância para os híbridos (em especial para a classificação de non-core Tier 1)	Necessidade da inclusão de híbridos ("participações silenciosas")
Nível de Capital	Incremento relevante e rápido. Exclusão da dupla contagem do capital das subsidiárias seguradoras.	Dupla contagem requerida do capital das subsidiárias seguradoras	Incremento progressivo e cuidadoso. Dupla contagem requerida do capital das subsidiárias seguradoras
Rácio de alavancagem (leverage ratio)	Inclusão com procura de um valor inferior a 33x.	Exclusão ou voluntário, se incluído	Exclusão ou voluntário, se incluído
Período de transição	Rápido: no limite até 2015	2015/2018 possível de que a definição de capital se mantivesse intacta	Longo, superior a uma década

Fonte: Howarth e Quaglia (2016).

A versão final de Basel III, acordada em Dezembro de 2010³²⁶, foi de encontro a uma maior flexibilização na implementação das novas regras, nomeadamente em termos do calendário definido para as mesmas. As participações silenciosas, tão relevantes para a Alemanha e França, iriam ser progressivamente reduzidas ao longo do período de

³²³ INTERNATIONAL MONETARY FUND – *France: Selected Issues Paper*, Julho de 2011. Disponível em: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2011/cr11212.pdf>.

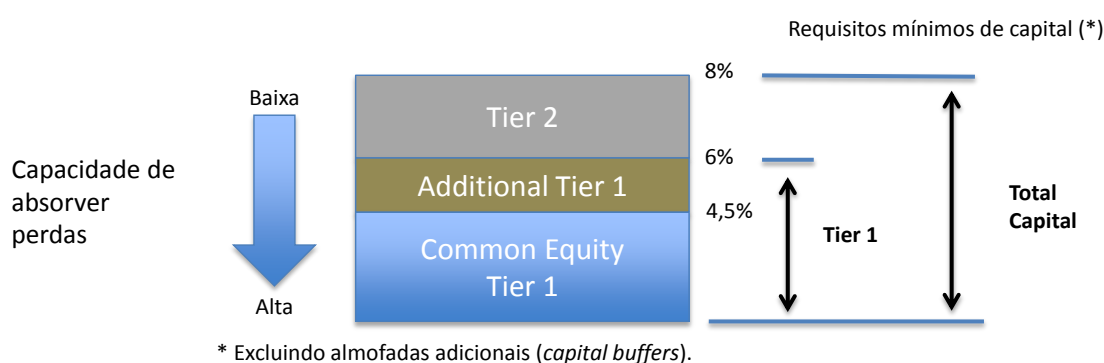
³²⁴ HOWARTH, D. e QUAGLIA, L. – *The Comparative Political Economy of Basel III in Europe*. Policy and Society nº35, páginas 205-214, 2016.

³²⁵ Ibidem.

³²⁶ BCBS – *Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems*, Dezembro de 2010. Disponível em: https://www.bis.org/publ/bcbs189_dec2010.pdf.

implementação (*phase-in*). O rácio de requisitos mínimos de fundos próprios – *Core Tier 1* – incrementou de 2% (em Basel II) para 7%³²⁷, contudo, o rácio de alavancagem financeira seria apenas de 3% ao abrigo do Pilar II, pelo menos, até 2018. A nova formulação considerava ainda almofadas adicionais de capital para as instituições consideradas globalmente sistémicas, igualmente ao abrigo do Pilar II oscilando entre 1,5% e 3%.

Figura XVI – Classificação de capital em função da capacidade de absorção de perdas



Por último, importa mencionar a introdução dos rácios associados ao tema da liquidez: o *liquidity coverage ratio* (LCR)³²⁸ e o *net Stable funding ratio* (NSFR)³²⁹. Estes indicadores, respectivamente, visam assegurar que as instituições bancárias possuem activos líquidos para fazer face a uma corrida aos bancos e que estes têm um correcto equilíbrio, em termos de financiamento, entre activos e passivos³³⁰. Na sequência das críticas do sector bancário, nomeadamente por via do *Institute of International Finance*³³¹, o critério de classificação de

³²⁷ Este valor já inclui a almofada de conservação de capital.

³²⁸ BCBS – *Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools*, Janeiro de 2013. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bcbs238.pdf>.

³²⁹ BCBS – *Basel III: the net stable funding ratio*, Outubro de 2014. Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d295.pdf>.

³³⁰ Em 2018, Dewatripont e Tirole analisaram a possibilidade de incluir nos requisitos regulamentares um novo rácio de liquidez no qual os ponderadores são determinados em função do desconto no seu preço de venda, tendo por base o mesmo horizontal temporal do rácio LCR. Os resultados desta inclusão tendem a ser consistentes com a prática de requisitos regulamentares com valores mínimos para o rácio de capital Tier1. DEWATRIPONT, M. e TIROLE, J. – *Liquidity Regulation, Bail-ins and Bailouts*, Junho de 2018. Disponível em: https://www.tse-fr.eu/sites/default/files/TSE/documents/doc/by/tirole/prudential_treatment_of_liquidity_080618.pdf.

³³¹ INSTITUTE OF INTERNATIONAL FINANCE – *Strengthening the Resilience of the Financial Sector” and “International Framework for Liquidity Risk, Measurement, Standards and Monitoring – Comments*, 16 de Abril de 2010. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bcbs165/ioif.pdf>.

activos líquidos foi alargado para o cálculo do LCR e o NSFR foi considerado ao nível do Pilar II, pelo menos, até 2018.

Tabela XXI – Faseamento Acordado para a Implementação de Basel III

(Áreas a sombreado correspondem a períodos de transição)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	1 Janeiro de 2019
<i>Leverage Ratio</i>	Monitorização ao nível da supervisão		Acompanhamento em paralelo Divulgação pública a partir de 1 de Janeiro de 2015					Migração para o Pilar I	
Rácio Mínimo de <i>Common Equity</i>			3,5%	4,0%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%
Almofada de Conservação de Capital						0,625%	1,25%	1,875%	2,5%
Rácio Mínimo de <i>Common Equity</i> + Almofada de Conservação de Capital			3,5%	3,5%	4,5%	5,125%	5,75%	6,375%	7,0%
Deduções progressivas ao Rácio de Capital (por via dos híbridos e DTA's)				20%	40%	60%	80%	100%	100%
Rácio Mínimo de Capital <i>Tier 1</i>			4,5%	5,5%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
Rácio Mínimo de Capital Total			8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%
Rácio Mínimo de Capital Total + Almofada de Conservação de Capital			8,0%	8,0%	8,0%	8,625%	9,250%	9,875%	10,5%
<i>Liquidity Coverage Ratio</i>	Início do período de observação				Introdução de um valor mínimo				
<i>Net Stable Funding Ratio</i>	Início do período de observação							Introdução de um valor mínimo	

Muitas das propostas de alteração, apresentadas no período consultivo, sugeriam que a implementação de algumas medidas fosse deixada à consideração dos reguladores nacionais. O pressuposto para esta sugestão assenta na hipótese de os reguladores nacionais estarem mais bem capacitados para lidar com as especificidades dos temas domésticos. Por outras palavras, a pretensão do Comité de Basileia em reforçar e uniformizar a prática regulatória foi limitada pela necessidade de manter a autonomia conquistada em Basel II pelos reguladores nacional³³², e consequentemente, pelos bancos domésticos. Esta mesma leitura é suportada pelo pedido da American Bankers Association em 2010: “*we would urge the Committee to provide national regulators with the discretion to adjust the rules to reflect legitimate*

³³² Em Basel II, os modelos de rating das instituições bancárias eram validados pelas respectivos reguladores nacionais.

*differences in regulation and accounting*³³³. Em linha com o exposto anteriormente, a aplicação da reserva contracíclica de fundos próprios foi deixada ao critério das supervisões nacionais. No caso Europeu, a maioria dos países decidiu implementar no início de 2016 um valor nulo para esta reserva que se mantém até ao momento³³⁴. Mais uma vez, a necessidade a competitividade entre as instituições dos diferentes países justifica este resultado. Por último, importa mencionar ainda a reserva para instituições de importância sistémica global (G-SII). Os bancos mais pequenos consideravam determinante a aplicação desta reserva, aos bancos globais, como forma de eliminar a sua desvantagem competitiva por não se acederem a abordagens A-IRB para efeitos do risco de crédito. Importa relembrar que o objectivo inicial da medida visava incrementar a estabilidade financeira ao garantir que bancos globais estariam mais capitalizados. A versão final do texto de Basel III estabeleceu um valor adicional entre 1% e 3,5%³³⁵, dos activos para os activos ponderados pelo risco, a ser implementado de forma faseada entre 2016 e 2019³³⁶. De acordo com o critério estabelecido para esta reserva, o banco norte-americano JP Morgan defronta a taxa mais alta aplicada a uma instituição bancária (2,5%).³³⁷ Em suma, a promessa do fim do neoliberalismo ao nível regulatório na narrativa funcionava, contudo, e na prática, a mudança abrupta tinha custos demasiados altos em termos políticos.³³⁸

³³³ AMERICAN BANKERS ASSOCIATION – *Strengthening the Resilience of the Financial Sector*” and “*International Framework for Liquidity Risk, Measurement, Standards and Monitoring – Comments*, 15 de Abril de 2010. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bcbs165/ambac.pdf>.

³³⁴ Na sequência da pandemia do COVID-19, alguns reguladores nacionais decidiram eliminar a imposição desta reserva. Informação publicada na página do European Systemic Risk Board: https://www.esrb.europa.eu/national_policy/ccb/html/index.en.html

³³⁵ BCBS – *Global systemically important banks: updated assessment methodology and the higher loss absorbency requirement*, Julho de 2013. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bcbs255.pdf>.

³³⁶ BCBS – *The G-SIB assessment methodology – score calculation*, Novembro de 2014. Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d296.pdf>. Os reguladores nacionais ficam ainda com a função de identificar e aplicar uma reserva para outras instituições de importância sistémica.

³³⁷ PASSMORE, W. e HAFFTEN, A. H. von – *Are Basel’s Capital Surcharges for Global Systemically Important Banks Too Small?* International Journal of Central Banking, Março de 2019.

³³⁸ Just caracteriza mesmo Basel III como um resultado pós-liberalismo. JUST, S. N. – *The Negotiation of Basel III: Postliberalism in the making?* Journal of Cultural Economy, Dezembro de 2014.

5.1.3 Etapa III

The Committee views the simplification of the Basel capital standards, where possible, as well as improvements to the comparability of their outcomes, as an important part of its agenda to reform the regulatory framework and ensure that it remains “fit for purpose”.

Comité de Basileia³³⁹

Em termos de implementação de Basel III, importa comparar os progressos efectuados ao longo desta fase entre os Estados Unidos e a União Europeia.³⁴⁰ As diferenças tendem a ser significativas dado que os reguladores norte-americanos decidiram implementar regras bem mais exigentes do que a Europa, nomeadamente ao nível dos requisitos de capital e de liquidez, do rácio de alavancagem, dos ratings externos de crédito e dos empréstimos colateralizados por propriedades. A necessidade de reconquistar a credibilidade perdida na sequência do problema do mercado hipotecário do sub-prime assim o exigia.³⁴¹ Contudo, os Estados Unidos decidiram optar por um sistema regulatório dual: os grandes bancos ficaram ao abrigo das abordagens mais sofisticadas em linha com Basel III; as restantes instituições bancárias defrontam menores exigências em termos de rácios de capital e estão isentos da reserva contracíclica de fundos próprios. Mais uma vez, procurava-se assegurar a necessidade política de competitividade doméstica ao nível bancário.

Na Europa, a implementação de Basel III no ordenamento jurídico europeu ocorreria por via da Directiva CRD IV. No caso de regulação, qualquer directiva uma vez aprovada é directamente aplicada, sem necessidade de transposição, por forma a assegurar uma efectiva

³³⁹ BCBS – *The regulatory framework: balancing risk sensitivity, simplicity and comparability*, Julho de 2013. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bcbs258.pdf>.

³⁴⁰ Importa referir que os progressos na implementação de Basel III por países não-membros do Comité de Basileia foram praticamente nulos. Jones relata a ausência dos países mais pobres dos fóruns internacionais de negociação. Para estes, a validação de regras internacionais tende a ser um factor relevante na tentativa de captar investimento directo estrangeiro e para receber a ajuda internacional via Banco Mundial e Fundo Monetário Internacional. JONES, E. – *Global banking standards and low income countries: Helping or hindering effective regulation?* GEG Working Paper, No. 2014/91, University of Oxford, Global Economic Governance Programme (GEG), 2014.

³⁴¹ FRATIANNI, M. e PATTISON, J. C. – *Basel III in Reality*. Journal of Economic Integration, Vol. 30 No. 1, páginas 1-28, Março de 2015.

harmonização de regras no espaço europeu. No caso da anterior directiva, a CRD II, mais de uma centena de divergências nacionais foram identificadas por via do processo de transposição. A proposta inicial da Comissão Europeia³⁴² alargava a definição de capital Core Tier1 para além das recomendações do ordenamento de Basel III. Em concreto, permitia que as “participações silenciosas” decorrentes de empréstimos públicos aos bancos fossem consideradas como capital. Desta forma, regularizava-se a situação de várias instituições bancárias, nomeadamente os Landesbanken alemães³⁴³. Paralelamente, a Comissão adoptava uma definição menos rigorosa de activos líquidos, relevante para o cálculo do LCR, e não existia o compromisso de efectivar o NSFR no final de 2018. Por último, propunha-se maiores exigências de capital para as operações de derivados *over-the-counter* (OTC). Em suma, apenas a quantificação dos activos ponderados pelo risco tendia a seguir as recomendações acordadas em Basel III. Ou seja, apesar do compromisso alcançado a nível do Comité de Basileia, vários países membros, o Parlamento Europeu e a própria Comissão reabriram o debate atendendo às “especificidades europeias”. O ordenamento de Basel III seria aplicado aos bancos activos internacionalmente enquanto que a legislação europeia seria aplicada a todas as instituições bancárias. Neste sentido, tornava-se impossível a aplicação de certos requisitos, nomeadamente a definição de capital Tier1, sem gerar um profundo impacto nas economias e nos sistemas bancários de alguns estados membros. Esta proposta da Comissão foi então interpretada publicamente como uma forma inadequada de justificar a saúde do sistema bancário europeu, em especial do alemão e do francês.³⁴⁴ A oposição destes países a regras mais apertadas, ao nível de rácios de capital e de alavancagem financeira (*leverage*), reflectia a dificuldade dos Landesbanken alemães e das *caisses du credit mutuel* francesas em as

³⁴² COMMISSION OF THE EUROPEAN COMMUNITIES – *A Proposal for a Regulation on Prudential Requirements for Credit Institutions and Investment Firms 2011/452/EC*, 20 de Julho. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A52011PC0452>.

³⁴³ HOWARTH, D. e QUAGLIA, L. – *Banking on Stability: The Political Economy of the New Capital Requirements in the European Union*. Journal of European Integration, 35:3, páginas 333-346, 2013.

³⁴⁴ FINANCIAL TIMES – *Basel III - the case for the defence*, 23 de Janeiro de 2012. Disponível em: <https://www.ft.com/content/32be8274-45cc-11e1-93f1-00144feabdc0>. Esta iniciativa da Comissão Europeia tinha igualmente merecido críticas pelo Fundo Monetário Internacional (ver referência nº 198).

cumprirem. Existia um forte receio que a implementação destes requisitos prudenciais conduzisse a uma forte redução da actividade bancária e, consequentemente, a repercussões sérias na dinâmica económica. A título ilustrativo, em finais de 2011, a Autoridade Bancária Europeia (EBA) conduziu um exercício de esforço aos principais bancos sistémicos assumindo a exclusão dos híbridos (“participações silenciosas”) na definição de requisitos de fundos próprios. O Landesbanken Helaba (The Hessen-Thüringen LB) teve de ser eliminado da análise para evitar o reconhecimento público do seu incumprimento.³⁴⁵ Igualmente nesse mesmo ano, o Commerzbank teve proceder a um aumento de capital com o intuito de substituir os híbridos e, por esta via, incrementar a confiança dos investidores.³⁴⁶

Na perspectiva inglesa, a proposta de directiva ficava aquém do requerido no intuito de garantir a estabilidade financeira.³⁴⁷ Contudo, a Comissão Europeia alertava em 2013 para a necessidade de garantir um mesmo conjunto de regras para todos de forma a evitar a possibilidade de arbitragem regulatória e assegurar o ambiente competitivo entre as instituições bancárias.³⁴⁸ Neste sentido, a Directiva 2013/36/UE³⁴⁹ (CRD IV) incorpora a posição da Comissão Europeia de proibir uma corrida ao reforço de exigências para fundos próprios uma vez que tal seria contrário ao interesse de alguns estados membros. No entanto, existiam na altura pelos menos três regras regulatórias que permitiam a discricionariedade pelos reguladores nacionais: respectivamente, as reservas de conservação³⁵⁰ e contracíclica de fundos próprios e o tratamento para os empréstimos garantidos por imobiliário. A extensão

³⁴⁵ FINANCIAL TIMES – *Helaba pulls out of European stress tests*, 13 de Julho de 2011. Disponível em: <https://www.ft.com/content/bfdc2dde-ad63-11e0-bc4f-00144feabdc0>.

³⁴⁶ Este banco tinha sido intervencionado em 2008 pelo Governo Alemão. FINANCIAL TIMES – *Commerzbank to repay €14bn state aid*, 6 de Abril de 2011. Disponível em: <https://www.ft.com/content/b44410e0-6010-11e0-abba-00144feab49a>.

³⁴⁷ FINANCIAL TIMES – *Basel III capital rules too low, says Turner*, 16 de Março de 2011. Disponível em: <https://www.ft.com/content/92b24f80-4fff-11e0-9ad1-00144feab49a>.

³⁴⁸ EUROPEAN COMMISSION – *A comprehensive EU response to the financial crisis: a strong financial framework for Europe and a banking union for the Eurozone*, 10 de Julho de 2013. Disponível em: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/MEMO_13_679.

³⁴⁹ Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=CELEX%3A32013L0036>.

³⁵⁰ Contudo, e segundo o European Systemic Risk Board, em Janeiro de 2019 o valor desta reserva era já de 2,5% para todos os países na Europa. Disponível em: https://www.esrb.europa.eu/national_policy/capital/html/index.en.html.

desta discricionariedade depende naturalmente das preferências nacionais, e consequentemente políticas, entre os objectivos económicos e a estabilidade financeira. Importa ainda referir a questão do tratamento regulatório que é dado à dívida pública. A União Europeia aplica uma ponderação de risco nula para os países membros bem como para todos os estados da OCDE³⁵¹. Em contrapartida, os reguladores americanos baseiam-se nos códigos de classificação de risco por país da OCDE para a quantificação da ponderação de risco de crédito. Esta questão tende a ser relevante, em termos estratégicos para a banca, no intuito de condicionar os respectivos governos nacionais. A preferência pela dívida pública doméstica assegura o seu estatuto de “too big to fail” e, potencialmente, um tratamento preferencial pelos governos nacionais na eventualidade de um processo de reestruturação contratual. Na sequência da crise financeira internacional de 2007-2009, o Banco Central Europeu tentou reverter esta situação mas vários estados se opuseram, nomeadamente a França e a Alemanha na sequência do excessivo rácio de endividamento dos seus bancos.³⁵² A estratégia dos bancos franceses e alemães tinha se baseado, até então, num elevado rácio de alavancagem financeira tendo por base o investimento em activos considerados, ao nível regulamentar, sem risco.³⁵³ Considerando novamente o caso dos maiores bancos francês e alemão, respectivamente, o BNP Paribas e o Deutsche Bank, o rácio médio entre os activos ponderados pelo risco e o total de activos foi de 31% e 21% entre 2008 e 2019. Estes números tendem a ser particularmente relevantes para entender a estratégia adoptada conjuntamente por Alemanha e França na gestão da crise das dívidas soberanas.³⁵⁴ A Autoridade Bancária

³⁵¹ Este tratamento regulatório foi igualmente válido em Basel I e II.

³⁵² HOWARD, D. e QUAGLIA, L. – *Banking on Stability: The Political Economy of New Capital Requirements in the European Union*. Journal of European Integration, Volume 35, Nº 3, páginas 333-346, 2013.

³⁵³ THOMPSON, H. – *The dirty little secret of the euro zone crisis: the German banks*. Disponível em: <http://speri.dept.shef.ac.uk/2013/11/11/dirty-secret-euro-zone-crisis-german-banks/>.

³⁵⁴ Em linha com a estratégia adoptada pelos Estados Unidos que resultou na criação do Acordo de Basel I, a Alemanha e de França em 2010 implementaram igual prática na sequência da crise de dívida soberana na Grécia. Dada a excessiva exposição dos seus bancos aos emitentes gregos, ambos os países consideraram necessário avançar para um resgate soberano, com novas regras, por forma a assegurar a estabilidade financeira da Zona Euro. Na prática, o programa de ajuda traduziu-se num *bail-out* aos seus bancos domésticos por via dos mecanismos de intervenção definidos na época. De acordo com o Wall Street Journal, os bancos alemães e franceses em conjunto detinham USD119 biliões de exposição a emitentes gregos e mais de USD900 biliões em termos de risco soberano entre Grécia, Portugal, Irlanda e Espanha. A exposição agredada dos sectores bancários francês e alemão

Europeia (EBA) reportou então que 64 grandes bancos, no final de Junho de 2013, detinham uma exposição a dívida pública soberana de €1585 biliões, dos quais 68% correspondiam a títulos domésticos.³⁵⁵ Para os bancos italianos e espanhóis, a exposição representava cerca de 10% do total dos seus activos. Em suma, as sucessivas injeções de liquidez por parte do Banco Central Europeu conjugada com a manutenção destas regras prudenciais permitiam a progressiva recapitalização das instituições bancárias, e que na prática correspondia a um novo programa de *bail-out*.³⁵⁶ Contudo, os contribuintes continuam a defrontar os custos inerentes à estratégia dado que a promessa de pagamento de impostos futuros continua a ser o pilar de toda esta dinâmica.

correspondia a metade de toda a exposição bancária a estes países. THE WALL STREET JOURNAL – *Exposure to Greece Weighs On French, German Banks*, 17 de Fevereiro de 2010.

Disponível em <https://www.wsj.com/articles/SB10001424052748703798904575069712153415820>.

³⁵⁵ EUROPEAN BANKING AUTHORITY – *EU-wide Transparency Exercise 2013 – Summary Report*. Dezembro de 2013.

Disponível em: https://eba.europa.eu/sites/default/documents/files/documents/10180/526027/7de30cfe-dfdf-40eb-bc6c-f0537af2eed/20131216_EU-wide%20Transparency%20Summary%20Report.pdf.

³⁵⁶ Segundo Rosas, as regras de bail-out envolvem a concessão de empréstimos de montante ilimitado de forma a garantir que os bancos insolventes continuem a operar, subsidiando as suas perdas até ao ponto em que recuperem a solvência. Estas políticas são arranjos estabelecidos no intuito de restabelecer a solvência com um custo mínimo para os accionistas, depositantes e credores bancários. No entanto, Cordella e Levy-Yeyati consideram o bail-out como a melhor resposta de acção para conter as externalidades negativas decorrentes de uma insolvência bancária. ROSAS, G. – *Bagehot or Bailout? An Analysis of Government Responses to Banking Crisis*. American Journal of Political Science, Vol. 50, No. 1, páginas 175-191, Janeiro 2006. CORDELLA, T. e LEVY-YEYATI, E. – *Bank Bailouts: Moral Hazard vs. Value Effect*. Journal of Financial Intermediation, 12(4), páginas 300-330, 1999.

Tabela XXII – Implementação de Basel III na União Europeia e nos Estados Unidos (2013)

Regulação	Estados Unidos	União Europeia	Comentário
Rácio CET 1, T1 e T2	Rádios de 4,5%, 6% e 8% em linha com Basel III mas com restrições adicionais	Rádios em conformidade com Basel III	Os Estados Unidos com regras mais apertadas devido ao Dodd-Frank Act
Reserva de conservação de fundos próprios	2,5% em conformidade com Basel III	2,5% em conformidade com Basel III: aplicação pelos reguladores nacionais	Possibilidade de desvios entre estados membros da UE
Reserva contracíclica de fundos próprios	2,5% CET1 aplicável apenas a bancos com abordagens AAB	2,5% CET1 para todas as instituições financeiras: aplicação pelos reguladores nacionais	Possibilidade de desvios entre estados membros da UE
Reserva para outras instituições de importância sistémica (O-SII)	Ainda não estabelecido	Decisão dos reguladores nacionais	Possibilidade de desvios entre estados membros da UE
Reserva para instituições de importância sistémica global (G-SIB)	Ainda não estabelecido	1% a 3,5% de CET1	Mais restritivo nos Estados Unidos
Metodologia para ponderação do risco de crédito dos activos (RWAs)	Abordagem standardized obrigatória, IRB pode ser acrescida	Abordagens standardized ou IRB como alternativas	Mais restritivo nos Estados Unidos
Avaliação Externa de Ratings	Não permitido	Permitido	Mais restritivo nos Estados Unidos
Dívida Soberana	0% US, 0% a 150% para os outros países	0% Soberanos UE, 0% a 150% para os outros países	Mais restritivo nos Estados Unidos
Empréstimos garantidos por imobiliário	RWA 50% para colateral de alta qualidade; 100% para os outros casos	35%	Mais restritivo nos Estados Unidos
Exposições em incumprimento	Maiores ponderadores nos EUA do que na UE	Maiores ponderadores nos EUA do que na UE	Mais restritivo nos Estados Unidos
Exposições de capital	Regras mais exigentes nos EUA do que na UE	Regras mais exigentes nos EUA do que na UE	Mais restritivo nos Estados Unidos
Exposições não reportadas no balanço	Regras idênticas entre EUA e UE	Regras idênticas entre EUA e UE	Similar entre EUA e UE
Titularizações	Ainda em desconformidade com Basel III	Em concordância com Basel III	Mais restritivo na UE
Requisitos de liquidez	Os EUA vão para além de Basel III por via do Dodd-Frank Act	Em concordância com Basel III	Mais restritivo nos Estados Unidos
Rácio de Alavancagem	4% para as instituições receptoras de depósitos; 3% para AABs	3%	Mais restritivo nos Estados Unidos mas novos desenvolvimentos em preparação
Pequenos Bancos	Os EUA requerem regras mais exigentes para as instituições AAAs e grandes bancos do que aos <i>community banks</i>	Não existem diferenças de tratamento entre grandes e pequenos bancos	Mais flexível nos Estados Unidos

Notas: As abreviaturas correspondem a; CET1 - Common Equity Tier 1; T1 - Tier 1 capital; T2 - Tier 2 capital; AABs - abordagens Avançadas para Bancos; G-SIB - Globally Systemically Important Banks; IRB - Internal Ratings Based; RWAs - risk-weighted assets.

Fonte: Sherman e Sterling.³⁵⁷

Entretanto, e na sequência dos acontecimentos associados à crise financeira de 2007-2009, assistiu-se a crescente interesse da comunidade académica relativamente à questão regulatória bancária. Este facto contribui para a geração de diferentes contributos, a nível político e financeiro, que intensificaram a percepção anteriormente existente sobre os ordenamentos de Basel II e III: demasiada flexibilidade por via de uma excessiva complexidade. Neste sentido, importa apresentar alguns dos resultados identificados mais relevantes para o debate.

³⁵⁷ SHERMAN & STERLING LLP – *Basel III Framework: US/EU Comparison*. Londres, 17 de Setembro de 2013. Disponível em: <https://www.shearman.com/-/media/Files/NewsInsights/Publications/2013/09/Basel-III-Framework-USEU-Comparison/Files/View-full-memo-Basel-III-Framework-USEU-Comparison/FileAttachment/BaselIIIFrameworkUSEUComparisonFIA091713.pdf>.

Hakenes e Schanbel³⁵⁸ analisaram a relação entre a dimensão e o apetite por tomada de risco ao abrigo de Basel II. Segundo os mesmos, caso os bancos possam escolher qual a abordagem que pretendem, entre *standardized* ou do tipo IRB, as instituições de maior dimensão serão favorecidas. Este facto incentivará uma maior tomada de risco pelos bancos mais pequenos com provável impacto no nível agregado desta variável. Behn et al.³⁵⁹ analisam as diferenças de tratamento ao nível de *rating* interno entre as abordagens *standardized* e IRB e concluem igualmente que os empréstimos originados ao abrigo desta última têm menores requisitos de alocação da capital. Furlong e Keeley³⁶⁰ e Keeley e Furlong³⁶¹ provam que os bancos menos capitalizados tendem a investir em activos com maior grau de risco. Dados que este tipo de investimento requer maiores requisitos de capital, estes bancos têm um maior incentivo a optar estrategicamente por abordagens do tipo IRB. Samuels et al.³⁶² identificam variações até 20% entre bancos, ano após ano, para a quantificação dos activos ponderados por risco para uma mesma classe de créditos de igual *rating*. Le Lesle e Avramova³⁶³ reforçam esta conclusão ao identificarem um comportamento de modelização estratégico por parte dos bancos de forma a minimizarem os requisitos de capital. Esta conclusão tende a ser particularmente válida para os bancos europeus os quais possuem maior flexibilidade regulamentar face ao enquadramento norte-americano. Mariathasan e Merrouche³⁶⁴ encontram evidência de que a redução dos activos ponderados é mais pronunciada para as instituições bancárias menos capitalizadas, onde o contexto de regulação é mais débil e em

³⁵⁸ HAKENES, H. e SCHNABEL, I. – *Bank size and risk-taking under Basel II*. Journal of Banking & Finance, Volume 35, Issue 6, Páginas 1436-1449, Junho 2011.

³⁵⁹ BEHN, M., HASELMANN, R. e VIG V. – *The limits of Model-Based Regulation*. Goethe University Frankfurt Institute for Monetary and Financial Stability. Working Paper Series, No. 82, 2015.

³⁶⁰ FURLONG, F.T. e KEELEY, M.C. – *Capital Regulation and Bank Risk-Taking: a note*. Journal of Banking and Finance 13 (6), páginas 883-891, 1989.

³⁶¹ KEELEY, M.C. e FURLONG, F.T. – *A Reexamination of mean-variance analysis of bank regulation*. Journal of Banking and Finance, 14 (1), páginas 69-84, 1990.

³⁶² SAMUELS, S. HARRISON, M. e RAJKOTIA N. – *The Dog that dug. (Yet) More Digging into RWAs*. Barclays Equity Research, 2012.

³⁶³ LE LESLE, V e AVRAMOVA, S. – *Revisiting Risk-Weighted Assets. Why do RWAs Differ Across Countries and What Can be Done About it?* IMF Working Paper 90.

³⁶⁴ MARIATHASAN, M. e MERROUCHE, O. – *The Manipulation of Basel Risk-Weights*. Journal of Financial Intermediation, 23, páginas 300-321, 2014.

que os supervisores são responsáveis pela supervisão dos bancos com abordagens IRB. Berg e Koziol³⁶⁵ identificam oscilações significativas da probabilidade de incumprimento entre 40 bancos na Alemanha, no período entre 2008 e 2012, tendo por base o mesmo universo de 17000 empresas. Para os 10 maiores bancos desta amostra, uma variação de 1% na probabilidade de incumprimento implicava uma variação, positiva ou negativa, até 10% nos rácios de capital regulamentar. Acharya et al.³⁶⁶ demonstram que as garantias bancárias são estruturadas de forma a mitigar os requisitos de capital, nomeadamente pelos bancos menos capitalizados. Huizinga e Laeven³⁶⁷ identificam a utilização discricionária de práticas contabilísticas de forma a que os bancos sobrevalorizem os activos em carteira, nomeadamente os relacionados com crédito hipotecário.

Em Julho de 2013, o próprio Comité de Basileia anuncia a necessidade de simplificar as regras de cálculo para os activos ponderados pelo risco dado que a excessiva complexidade, nomeadamente através dos modelos de risco, confundia os participantes no mercado – os reguladores e os investidores³⁶⁸. De acordo com a análise efectuada então pelo Comité, 75% da variação existente entre bancos para o cálculo dos activos ponderados pelo risco decorria dos segmentos associados a empresas e às carteiras de retalho³⁶⁹. Importa recordar que, anos antes, o tratamento diferenciado para estas classes tinha sido uma exigência do Governo Alemão para evitar o seu veto ao ordenamento de Basel II. Mais uma vez se demonstra a prevalência do resultado político sobre a discussão técnica. Nesse mesmo sentido, e na véspera do período eleitoral de Setembro de 2013, o Governo Alemão decide reduzir a

³⁶⁵ BERG, T. e KOZIOL, P. – *An Analysis of the Consistency of Banks' Internal Ratings*. Journal of Banking and Finance, 78, páginas 27-41, 2017.

³⁶⁶ ACHARYA, V.V., SCHNABL, P. e SUAREZ, G. – *Securitization without risk transfer*. Journal of Financial Economics 107 (3), páginas 515-536, 2013.

³⁶⁷ HUIZINGA, H. e LAEVEN, L. – *Bank Valuation and Accounting Discretion during a Financial Crisis*. Journal of Financial Economics, 106 (3), páginas 614-634, 2012.

³⁶⁸ BCBS – *The regulatory framework: balancing risk sensitivity, simplicity and comparability*. Julho de 2013. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bcbs258.pdf>.

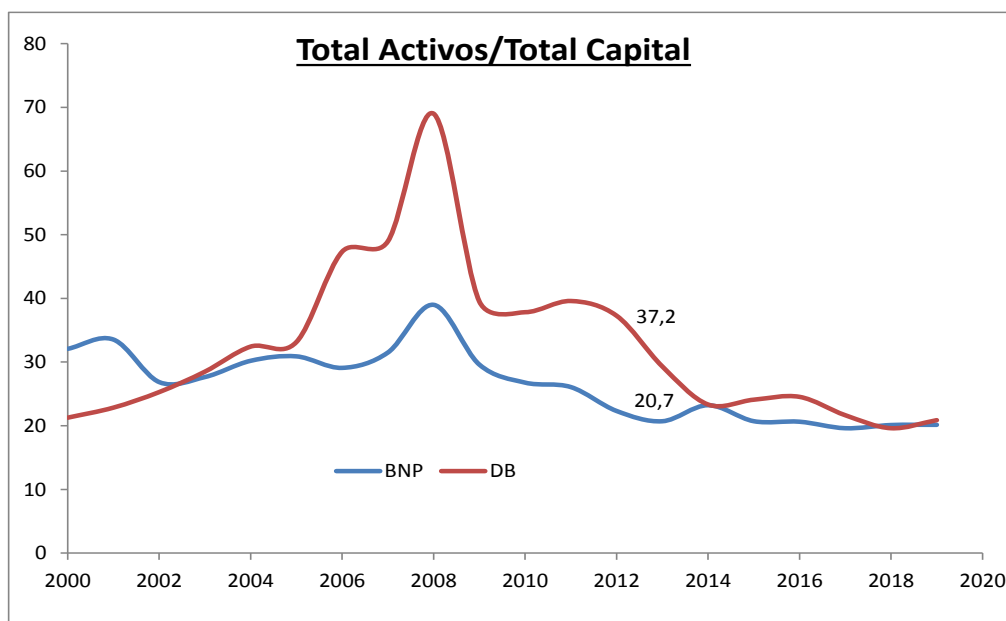
³⁶⁹ BCBS – *Regulatory Consistency Assessment Programme (RCAP) - Analysis of risk-weighted assets for credit risk in the banking book*, Julho de 2013. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bcbs256.pdf>.

participação de capital que detinha no Commerzbank³⁷⁰ e a Chanceler Alemã Angela Merkel afirma que:

*It must be clear that banks without sustainable business models can fail. Our citizens, that is the taxpayers, won't settle for anything else. This will take some time.*³⁷¹

A interpretação desta afirmação tende a ser particularmente relevante para a correcta leitura sobre o ordenamento de Basel III. A incapacidade dos eleitores em aceitarem maiores injeções de dinheiro público forçava a um ordenamento regulatório, no presente, pouco ambicioso. No futuro, e em caso de necessidade, talvez novos *bail-outs* pudessem ser considerados. A evolução entre o total de activos face ao capital para o BNP Paribas e o Deutsche Bank, os maiores bancos francês e alemão respectivamente, ajuda a compreender o contexto particularmente difícil para a Alemanha.

Gráfico III – Comparação do grau da alavancagem entre BNP Paribas e Deutsche Bank



Fonte: Reuters.

³⁷⁰ REUTERS - German govt's Commerzbank stake to fall below 20 percent, 13 de Março de 2013. Disponível em: <https://www.reuters.com/article/commerzbank-capital/update-1-german-govts-commerzbank-stake-to-fall-below-20-percent-idUSL6NOC568D20130313>.

³⁷¹ FINANCIAL POST - Let banks fail to save taxpayers: Merkel, 15 de Abril de 2013. Disponível em: <https://financialpost.com/news/economy/let-banks-fail-to-save-taxpayers-merkel>.

5.1.4 Etapa IV

Would you tell me, please, which way I ought to go from here?

Lewis Carroll³⁷²

Em Dezembro de 2014, a proposta com as regras complementares ao ordenamento de Basel III é apresentada tendo como objectivo corrigir as críticas identificadas nos anos transactos.³⁷³ A principal preocupação centrava-se em corrigir a dispersão entre bancos no cálculo dos activos ponderados pelo risco e consequentes ganhos de arbitragem regulatória. Para o efeito, pretendia-se agora a introdução de valor mínimo de activos ponderados pelo risco (apelidado de *output floor*) para as instituições bancárias que optassem pelas abordagens IRB para a quantificação do risco de crédito. Este *output floor* corresponderia a uma percentagem do cálculo dos activos ponderados pelo risco segundo a abordagem *standardized*.³⁷⁴ A iniciativa do Comité de Basileia visava o regresso parcial ao ordenamento definido na transição de Basel I para Basel II como forma de atenuar os problemas resultantes da complexidade entretanto implementada.

No início de Abril de 2016, um segundo relatório é publicado relativamente à variação da quantificação dos activos ponderados pelo risco para as carteiras de financiamento ao segmento de retalho e de pequenas e médias empresas. Os dados foram recolhidos entre Setembro e Outubro de 2014 e evidenciaram que enquanto que as probabilidades de incumprimento para todos os bancos e carteiras estavam alinhadas com a realidade, contudo, o mesmo não se passava com o valor da perda dado o incumprimento (LGD).³⁷⁵ Estas mesmas conclusões suportavam a proposta elaborada pelo Comité de Basileia, em Março de 2016, para

³⁷² CAROLL, L. – *Alice's Adventures in Wonderland* 53 (150th Anniversary ed.). Princeton University Press, 2015.

³⁷³ BCBS – *Capital floors: the design of a framework based on standardised approaches*. Dezembro de 2014. Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d306.pdf>.

³⁷⁴ Uma revisão do ordenamento associado a esta abordagem tinha sido apresentada igualmente em Dezembro de 2014. BCBS – *Revisions to the Standardised Approach for credit risk*. Dezembro de 2014. Disponível em: <http://www.bis.org/bcbs/publ/d347.htm>.

³⁷⁵ BCBS – *Regulatory consistency assessment programme (RCAP) – Analysis of risk weighted assets for credit risk in the banking book*, Abril de 2016. Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d363.pdf>.

o estabelecimento de valores mínimos para os parâmetros determinados pelos bancos na abordagem A-IRB, sem qualquer restrição anteriormente.³⁷⁶ Em adição, propunha-se a implementação progressiva do anteriormente mencionado *output floor*. A reacção por parte dos bancos europeus foi particularmente negativa dado que implicava um potencial acréscimo das necessidades de capital. Nas palavras de Simon Hills³⁷⁷, representante da British Bankers Association, maiores requisitos de fundos próprios teriam necessariamente um impacto adverso no financiamento de crédito hipotecário e às pequenas e médias empresas:

This may impact the profitability of such portfolios and result in the unintended consequence of some industry participants choosing to stop lending to them. This deleveraging may occur in some of the portfolios, such as higher LTV residential mortgages and lending to SMEs and other corporates, that are vital in promoting economic growth and creating jobs, particularly in countries where those borrowers do not have the alternative of tapping the capital markets.

Os bancos europeus argumentavam que o seu modelo de negócio era diferente do americano e que esta nova iniciativa do Comité de Basileia não tinha em consideração esse facto. Nos Estados Unidos, as empresas financiam-se mais facilmente por via do mercado de capitais e a concessão de crédito hipotecário é dominada pelas agências (GSE's), nomeadamente Freddie Mac e Fannie Mae. Em suma, os bancos americanos tendem a ser meramente intermediários financeiros nestas operações. Em contrapartida, os bancos na Europa angariam os empréstimos e ficam com os mesmos em carteira ao longo da sua vida. Mais uma vez, o debate regulatório era dominado pela questão de competitividade entre jurisdições. A eliminação de ganhos de arbitragem regulatória, iniciativa lógica do ponto de vista prudencial, implicava uma desvantagem para os bancos europeus num mundo global. As palavras da

³⁷⁶ BCBS – *Consultative Document Reducing variation in credit risk-weighted assets – constraints on the use of internal model approaches*, Março de 2016. Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d362.pdf>.

³⁷⁷ BRITISH BANKERS ASSOCIATION, 3 de Junho de 2016. Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/publ/comments/d362/britishbankersa.pdf>.

Federação Bancária Francesa sugeriam a necessidade de uma melhor avaliação antes da efectivação de qualquer alteração regulamentar³⁷⁸:

The proposals of the Committee, if adopted in their current form, would entail a radical change in the risk weighted assets conceptual, modelling and behavioral framework, with a major impact for the banking industry and the funding of the European economy... We warn that the Committee should not hastily validate a change of this magnitude without proper time for consensus building, iterations between jurisdictions and with the industry, and proper impact studies.

Na perspectiva alemã, as propostas apresentadas eram igualmente inaceitáveis segundo o presidente da agência reguladora BaFin, Felix Hufeld: *From a German perspective, what we have on the table so far is not acceptable... We are trying to develop a global standard. But if part of the industry would be eliminated, that is not acceptable for us.*³⁷⁹ Curiosamente, o Federal Reserve Bank of Minneapolis propunha então que o rácio de capital Tier1 para os grandes bancos fosse incrementado para 23,5% argumentando que os benefícios da medida superavam os custos.³⁸⁰

O ano de 2017 ficou marcado pelo trabalho de negociação técnica, e política, dos termos finais das alterações ao ordenamento de Basel III.³⁸¹ Nos Estados Unidos, assistia-se a um alinhamento de posições entre a Administração Trump e a indústria bancária com o *Vice Chairman do House Financial Services Committee, Patrick McHenry*, a solicitar a suspensão das

³⁷⁸ BCBS – *French Banking Federation Response to BCBS Consultation on Reducing Variation in Credit Risk-Weighted Assets – Constraints on the use of Internal Model Approaches*, Junho de 2016. Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/publ/comments/d362/frenchbankingfe.pdf>.

³⁷⁹ REUTERS – *German financial watchdog says Basel IV draft bank rules unacceptable for Germany*, 2 de Novembro de 2016. Disponível em: <https://www.reuters.com/article/us-basel-banks-germany/german-financial-watchdog-says-basel-iv-draft-bank-rules-unacceptable-for-germany-idUSKBN12X10Q>. Importa também relembrar o mau momento que o Deutsche Bank vivia na época. FINANCIAL TIMES – *Draghi and Berlin drawn into Deutsche Bank troubles*, 28 de Setembro de 2016. Disponível em: <https://www.ft.com/content/29fb59d6-856a-11e6-a29c-6e7d9515ad15>.

³⁸⁰ FEDERAL RESERVE BANK OF MINNEAPOLIS – *The Minneapolis Plan to End Too Big to Fail*. Novembro de 2016. Disponível em: <https://www.minneapolisfed.org/policy/endingtbt/final-proposal/summary-of-the-minneapolis-plan-to-end-too-big-to-fail>.

³⁸¹ FINANCIAL TIMES – *Basel III reforms package closer to being finalised*, 25 de Maio de 2017. Disponível em: <https://www.ft.com/content/4da280d2-40ac-11e7-82b6-896b95f30f58>.

negociações do lado americano.³⁸² Na Europa, o alvo de discussão centrava-se agora no nível do denominado *output floor* e no período de implementação do mesmo, com forte objecção por parte dos negociadores franceses³⁸³. A preocupação centrava-se, mais uma vez, com o potencial impacto para os seus bancos nacionais. A própria Comissão Europeia comentou a necessidade de acção no intuito de reduzir a carga regulatória indevida que inviabilizava o financiamento da economia.³⁸⁴ A solução para os problemas identificados encontrava-se no seguinte parágrafo da proposta datada de Março de 2016 do Comité de Basileia³⁸⁵:

To replace the Basel I floor, one option the Committee is considering is whether to have an aggregate output floor which could be calibrated in the range of 60% to 90%. An alternative could be to apply output floors at a more granular level, where appropriate. The final design and calibration will be informed by a comprehensive quantitative impact study and by the Committee's aim to not significantly increase overall capital requirements.

Importava encontrar um compromisso que assegurasse um não agravamento dos requisitos de fundos próprios face ao que já estava estabelecido anteriormente. A implementação gradual da reserva de conservação de fundos próprios, até Janeiro de 2019, obrigava já um rácio CET1 de 7% podendo este valor ser maior para as instituições consideradas sistémicas³⁸⁶. Consequentemente, este patamar tenderia a funcionar como referência e que seguidamente será referenciado como *overall basis MRC* (ou seja, *minimum required Tier 1 capital*).

³⁸² AMERICAN BANKERS ASSOCIATION – *Rep. McHenry to Yellen: Avoid Basel Until Trump Appointees In Place*, 2 de Fevereiro de 2017. Disponível em: <https://bankingjournal.aba.com/2017/02/rep-mchenry-to-yellen-avoid-basel-until-trump-appointees-in-place/>.

³⁸³ LUBOCHINSKY, C. – *France balks at reforms that will standardise banking rules*. Financial Times, 23 de Outubro de 2017. Disponível em: <https://www.ft.com/content/f2b107a0-b7d6-11e7-bff8-f9946607a6ba>.

³⁸⁴ EUROPEAN COMMISSION – *Follow up to the Call for Evidence - EU regulatory framework for financial services*, Dezembro de 2017. Disponível em: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/171201-report-call-for-evidence_en.pdf.

³⁸⁵ BCBS – *Consultative Document Reducing variation in credit risk-weighted assets – constraints on the use of internal model approaches*, Março de 2016. Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d362.pdf>.

³⁸⁶ Consultar notas 206 e 207.

Em Dezembro de 2017, o consenso foi alcançado para as reformas do ordenamento de Basel III³⁸⁷ estabelecendo-se a seguinte evolução temporal para o *output floor*:

Tabela XXIII – Evolução do Output Floor em Basel III

	Jan. 2022	Jan. 2023	Jan. 2024	Jan. 2025	Jan. 2026	Jan. 2027
Output Floor	50%	55%	60%	65%	70%	72,50%

Durante a fase de implementação progressiva, os supervisores nacionais têm o poder discricionário de limitar o incremento dos activos ponderados pelo risco por via da aplicação do *output floor*. Este limite ascende até 25% do cálculo do valor destes antes do *floor*. Em linha com o que tinha sido acordado em 2010, o processo previa um processo faseado de entrada em vigor com alguma flexibilidade por parte das respectivas autoridades bancárias nacionais. O estudo de impacto quantitativo realizado pelo Comité de Basileia, divulgado igualmente em Dezembro de 2017, confirmava a neutralidade das novas medidas em termos dos requisitos mínimos de fundos próprios para a generalidade das instituições bancárias. A mensagem contida no documento suporta esta mesma afirmação: *Finalisation of Basel III results in no significant increase in overall capital requirements.*³⁸⁸ Curiosamente, e apesar deste resultado, o Comité considerava que o propósito da reforma tinha sido alcançado: *The revisions seek to restore credibility in the calculation of risk-weighted assets (RWA) and capital ratios of banks*³⁸⁹. Os principais resultados do estudo quantitativo de impacto são apresentados seguidamente:

³⁸⁷ BCBS – *Basel III: Finalising post-crisis reforms*. Dezembro de 2017. Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d424.pdf>.

³⁸⁸ BCBS – *Basel III Monitoring Report, Results of the cumulative quantitative impact study*, Dezembro de 2017. Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d426.pdf>.

³⁸⁹ Ibidem.

Tabela XXIV – Impacto Quantitativo das Reformas Complementares a Basel III³⁹⁰

	Número de bancos	Alteração do <i>overall basis</i> <i>MRC (%)</i> *			Défice de Capital Combinado (€bilhões)		
		Todos Factores	Por via da alteração na ponderação de capital	Alteração no rácio CET1 (%)	CET1	Tier 1	Total
Grupo I	71	-0,5	0,2	0,2	27,6	56,4	90,7
Do quais G-SIBs	27	-1,4	-0,9	0,3	27,6	55,4	85,7
Grupo II	42	3,8	0,9	0,1	0,3	0,8	1,4

*Calculado como % do overall basis MRC no nível definido como objectivo.

Fonte: Comité de Basileia (Dezembro de 2017).

As instituições consideradas sistémicas eram as mais afectadas na globalidade, contudo, isso traduzia-se apenas na necessidade de incremento em 0,2% no rácio CET1 (ou seja €90,7 biliões). No caso Europeu, o impacto centrava-se igualmente para os grandes bancos com novas necessidades de capital estimadas na ordem €39,7 biliões³⁹¹. Nas palavras do então Presidente do Banco Central Europeu, Mario Draghi, esta reforma assumia-se como um marco determinante na credibilização do sistema bancário: *Today's endorsement of the Basel III reforms represents a major milestone that will make the capital framework more robust and improve confidence in banking systems.*³⁹² Contudo, a estratégia adoptada pelos diferentes estados da União Europeia, e consequentemente pelos reguladores, centrava-se no faseamento de medidas como forma de resolução dos problemas ainda pendentes. A intolerância da opinião pública para com o sector bancário inviabilizava qualquer tipo de solução mais drástica para os maiores países da União. Para outros países, a falta de recursos financeiros e os receios de condicionalidade, por via de programas de assistência técnica e

³⁹⁰ O Grupo I inclui as instituições com capital definido como Tier 1 superior a €3 biliões e com presença internacional. Todas as restantes instituições são consideradas como Grupo II. G-SIBs corresponde à designação para bancos considerados globalmente com impacto sistémico (*global systemically important banks*).

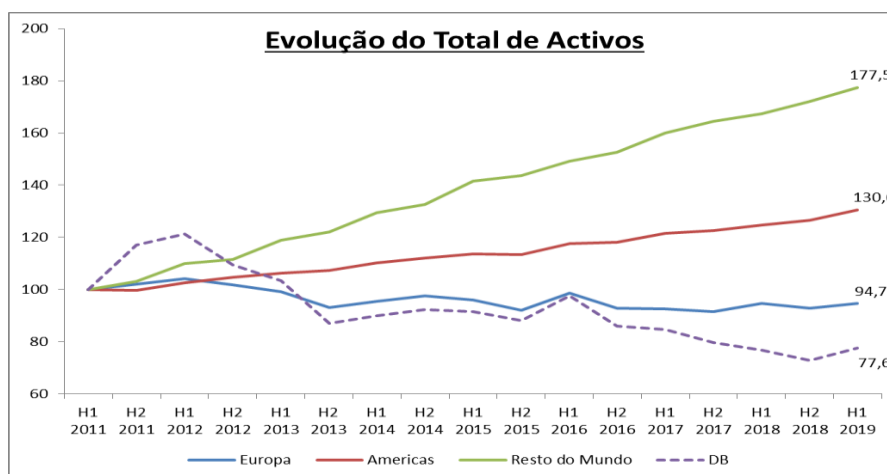
³⁹¹ EUROPEAN BANKING AUTHORITY – *Ad Hoc Cumulative Impact Assessment of the Basel Reform Package, Data as of December 2015*, 20 de Dezembro de 2017. Disponível em: <https://eba.europa.eu/sites/default/documents/files/documents/10180/1720738/76c00d7d-3ae3-445e-9e8a-8c397e02e465/Ad%20Hoc%20Cumulative%20Impact%20Assessment%20of%20the%20Basel%20reform%20package.pdf>.

³⁹² FINANCIAL TIMES - *New Basel rules on capital hit European banks*, 7 de Dezembro de 2017. Disponível em: <https://www.ft.com/content/ec3fb98e-db67-11e7-a039-c64b1c09b482>.

financeira, fomentaram idêntica opção política. A exceção foi o caso espanhol, com a recapitalização bancária ocorrida em Julho de 2012 e financiada a partir do Mecanismo Europeu de Estabilidade (*European Stability Mechanism*) a título excepcional³⁹³. A dimensão do país e a possível contaminação entre riscos bancário e soberano assim o determinou.

Neste contexto, a opção para a maioria das instituições bancárias na Europa centrou-se na procura de eficácia operacional e regulatória. A procura por investimentos que exijam uma menor alocação de capital passou a ser o critério dominante de gestão, facto que os dados divulgados em Abril de 2020 pelo Comité de Basileia confirmam.³⁹⁴ A evolução do desempenho relativo, por geografia e de acordo com o Comité de Basileia, a partir de 2011 para os maiores bancos validam este mesmo facto. A inclusão do Deutsche Bank na análise ilustra, em certa medida, as dificuldades no percurso³⁹⁵ e os inerentes riscos políticos associados.³⁹⁶

Gráficos IV e V – Impacto de Basel III no desempenho bancário

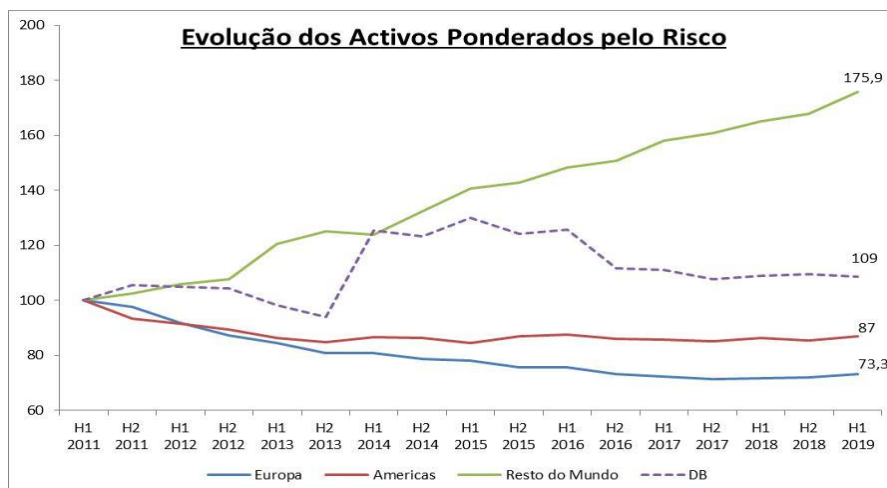


³⁹³ O Mecanismo Europeu de Estabilidade é o mecanismo político e económico da União Europeia que assegura a estabilidade da Zona Euro e faz parte do conjunto das medidas elaboradas para o resgate do Euro. O MEE, como regulamento de auxílio dos países membros da Zona Euro, deve impedir países da moeda comum do Euro de entrarem em dificuldades por causa dos endividamentos orçamentais e com consequências negativas para o Euro.

³⁹⁴ BCBS - *Basel III Monitoring Report*, Abril de 2020. Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d500.pdf>.

³⁹⁵ Ao longo deste período, por diversas vezes, existiram rumores sobre a necessidade de intervenção pública no banco. FINANCIAL TIMES - *Draghi and Berlin drawn into Deutsche Bank troubles*, 28 de Setembro de 2016. Disponível em: <https://www.ft.com/content/29fb59d6-856a-11e6-a29c-6e7d9515ad15>.

³⁹⁶ O Governo Alemão tentou, no início de 2019, com a fusão entre o Deutsche Bank e o Commerzbank como forma de ultrapassar os problemas das duas instituições. FINANCIAL TIMES - *Germany steps up work on potential Deutsche-Commerzbank tie-up*, 17 de Janeiro de 2019. Disponível em: <https://www.ft.com/content/7d145738-19b2-11e9-9e64-d150b3105d21>.



Fonte: Comité de Basileia e Reuters.

Enquanto que no Resto do Mundo a expansão de concessão de crédito traduziu-se directamente no montante de risco identificada nas instituições bancárias, nas Américas a opção centrou-se em expandir o financiamento de activos que implicassem reduzidos requisitos de fundos próprios. Na Europa, a estratégia tendeu a ser idêntica, mas sem a possibilidade de incrementar o nível de actividade creditícia.

5.2 E não foi diferente

I sincerely believe, with you, that banking institutions are more dangerous than standing armies.

Thomas Jefferson³⁹⁷

A discussão em torno de Basel III inicia-se num ambiente de pressão pública sobre o poder político na sequência da crise financeira internacional de 2007-2009. Neste sentido, esperava-se que desta vez o novo processo regulatório fosse conduzido de forma diferente, nomeadamente, face ao facto que Basel II incorporava deficiências sérias face aos riscos identificados, entretanto. Contudo, e à medida que mediatismo em torno das questões

³⁹⁷ JOHNSON, S. e KWAK, J. – *13 Bankers and the Wall Street Takeover and the Next Financial Meltdown*. Phanteon Books, páginas 15-37, 2010.

bancárias foi-se atenuando, a dinâmica do processo negocial voltou a centrar-se sobre questões distributivas, em especial na Europa. Na prática, a reforma em 2010 centrou-se num acordo sobre o valor do rácio regulamentar de capital a alcançar em 2019. Definido este valor, eventuais novas regras prudenciais e riscos identificados, entretanto, teriam ainda de o respeitar. Esta foi a promessa a respeitar para que o consenso fosse alcançado no Comité de Basileia, em especial nas negociações entre 2016 e 2017. A efectiva procura pela estabilidade financeira obrigaria a mais vagas de injeção de capital nas instituições bancárias, no entanto, tal estratégia era politicamente inviável e com eventuais consequências no crescimento económico. Assim sendo, a opção passou pela progressividade do processo de implementação, acrescido de medidas de *bail-out* implícitas, para o alcançar de maiores níveis de fundos próprios pelos bancos. Em adição, alguma discricionariedade foi permitida aos reguladores nacionais como forma de suavizar a trajectória a percorrer. Mais uma vez, a variável independente – interesse político doméstico – determinou o resultado do quadro regulatório. Naturalmente que eventuais imprevistos nesta estratégia terão de ser solucionados, preferencialmente, com uma solução política ao invés de técnica. Importa, pois, analisar seguidamente para o caso europeu o debate e a construção em torno dos mecanismos estabelecidos de supervisão e resolução bancária.

Capítulo VI

Uma nova governança na UE, os mesmos problemas

6.1 O início de uma nova era na regulação bancária europeia

My concern is always that you run the danger of creating expectations . . . that you then cannot fulfil later.

Wolfgang Schäuble, Antigo Ministro das Finanças Alemão³⁹⁸

O projecto da União Bancária foi lançado na Cimeira do Euro em Junho de 2012 com a pretensão de quebrar o círculo vicioso entre bancos e soberanos. A cimeira conclui que, após o estabelecimento de um supervisor único para os bancos da zona euro, o Mecanismo Europeu de Estabilidade (MEE) poderia ser considerado para recapitalizar os bancos espanhóis directamente. O compromisso possibilitava que os estados membros poderiam resolver eventuais problemas bancários sem incrementar ainda mais os elevados níveis de dívida pública. Em contrapartida, os estados membros da União aceitavam uma transferência significativa de soberania na matéria de supervisão para as instituições europeias. O Presidente do Conselho Europeu de então, Herman von Rompuy, sugeriu que o primeiro conjunto de reformas a estabelecer passava por um ordenamento financeiro integrado baseado em três elementos: um mecanismo europeu único de supervisão, um sistema europeu de garantia de depósitos e um mecanismo europeu de resolução bancária. O primeiro desentendimento público face à estratégia acordada ocorre em Setembro de 2012 pela possibilidade do MEE poder ser considerado directamente como um instrumento de recapitalização. De acordo com a interpretação de um alto funcionário da UE, tal apenas poderia acontecer mediante a prestação de uma garantia soberana.³⁹⁹ Os ministros das finanças alemão, finlandês e holandês avançaram publicamente, nesse mesmo mês, para uma

³⁹⁸ FINANCIAL TIMES - *EU ministers at odds over banking union*, 15 de Setembro de 2012. Disponível em: <https://www.ft.com/content/0e037362-ff18-11e1-a4be-00144feabdc0>.

³⁹⁹ Importa lembrar que o estabelecimento do MEE visava assegurar o financiamento dos países da UE que tivessem perdido as condições de acesso aos mercados de dívida. FORELLE, C. – *Will Europe Really Break the Spanish Sovereign-Banking Loop?*, Wall Street Journal, 6 de Julho de 2012. Disponível em: <https://blogs.wsj.com/marketbeat/2012/07/06/will-europe-really-break-the-spanish-sovereign-banking-loop/>.

posição conjunta na qual defendiam que a utilização do MEE apenas poderia ser considerada em futuros problemas e que tal deveria acontecer ao abrigo do novo sistema europeu de supervisão, apenas como financiador de último recurso após a utilização de fundos privados e dos fundos públicos nacionais.⁴⁰⁰ Uma segunda divergência ocorreu mais tarde durante a discussão sobre os elementos necessários para o correcto funcionamento da união bancária. A comunicação da Comissão Europeia datada de Novembro de 2012⁴⁰¹ não propunha a criação de um sistema de protecção de depósitos a nível europeu, ao contrário da expectativa inicial. Um membro da Comissão comentou na altura a incapacidade em ir mais longe na estratégia definida face à ausência de consenso relativamente a um sistema de garantia de depósitos comum.⁴⁰² Todo este debate evidenciou as dificuldades na partilha do risco bancário e no aprofundamento do processo de integração na UE⁴⁰³ e, mais uma vez, este se centra num tema redistributivo. De qualquer forma, e no final do processo, os estados membros decidiram avançar com a transferência das competências de supervisão para as instituições europeias e com um ordenamento bancário a nível europeu no qual os custos fiscais das decisões, e das falhas, da supervisão supranacional relativas a bancos em risco são imputados aos governos nacionais. Contudo, e em especial desde Janeiro de 2016, vários estados reassumiram o controlo nestas situações ao forçarem *bail-outs* validados pelas entidades europeias. Estas iniciativas passaram por sucessivas excepções ao ordenamento consagrado no Regulamento (UE) N.º 806/2014, do Parlamento Europeu e do Conselho de 15 de Junho de 2014, mas igualmente válidas do ponto de vista jurídico. A resolução das questões de governança bancária com a imposição de perdas, no limite, a credores e aos depositantes das instituições

⁴⁰⁰ JOINT STATEMENT OF THE MINISTERS OF FINANCE OF GERMANY, THE NETHERLANDS AND FINLAND, 25 de Setembro de 2012. Disponível em: <https://vm.fi/-/joint-statement-of-the-ministers-of-finance-of-germany-the-netherlands-and-finland>.

⁴⁰¹ EUROPEAN COMMISSION – *A Blueprint for a deep and genuine Economic and Monetary Union: Launching a European debate*, 28 de Novembro de 2012. Disponível em: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_12_1272.

⁴⁰² SKUODIS, M. – *Playing the Creation of the European Banking Union: What Union for Which Member States?* Journal of European Integration, Volume 40, Issue 1, 2018.

⁴⁰³ Estas mesmas dificuldades revelam a importância dos sectores bancários domésticos na complementaridade da estratégia definida pelos decisores políticos nacionais.

potenciava um problema político doméstico para o qual a UE ainda não têm solução⁴⁰⁴. A possibilidade de exceções tende a configurar uma versão diferente do argumento apresentado por Mattli de “deliberate design”, ou seja, a existência de falhas do sistema que não são por acaso, mas por opção política⁴⁰⁵. Assim sendo, importa seguidamente revisitar os debates políticos em torno da constituição do mecanismo europeu único de supervisão e do mecanismo europeu de resolução bancária.

6.2 O Mecanismo Europeu de Supervisão

This is related to another issue: national supervisors tend to be biased. They tend to be a little too soft on “their” domestic banks and sometimes a bit too protective. European banking supervision balances this bias. When necessary, supervising banks can mean prescribing tough medicine that is sometimes locally unpalatable. But that is our job. From a European supervisor’s perspective, it makes no difference whether a bank is German, French or Spanish. This ensures tough supervision that is also fair.

Danièle Nouy, Ex-responsável pela área de supervisão do BCE⁴⁰⁶

6.2.1 A discussão política

Na história da integração europeia, as diferentes reformas do ordenamento do sector bancário foram sempre influenciadas por duas temáticas: (i) o incremento da dinâmica financeira internacional forçava à necessidade de optar entre uma maior cooperação pelos estados membros ou por uma abordagem supranacional no domínio da supervisão; (ii) a crescente interdependência entre os sistemas financeiros nacionais gerava a questão sobre a

⁴⁰⁴ SANDBU, M. – *Banking union will transform Europe’s politics*, Financial Times, 25 de Julho de 2017. Disponível em: <https://www.ft.com/content/984da184-711c-11e7-aca6-c6bd07df1a3c>.

⁴⁰⁵ MATTLI, W. – *Darkness by Design: The Hidden Power in Global Capital Markets*. Princeton University Press, 2019.

⁴⁰⁶ FINANCIAL TIMES – *Italian banks and the problem of tightly knit politics*, 13 de Agosto de 2013. Disponível em: <https://ftalphaville.ft.com/2018/08/13/1534151830000/Italian-banks-and-the-problem-of-tightly-knit-politics/>.

capacidade dos estados membros em alocar os recursos necessários para fazer face a um eventual falhanço bancário transfronteiriço.

A primeira temática foi a mais controversa aquando da negociação do estatuto do Banco Central Europeu (BCE). Durante as negociações de Maastricht, os banqueiros centrais consideraram a supervisão como uma competência para o BCE, mas esta alteração foi rejeitada pelos governos nacionais⁴⁰⁷. Em 2008, o Relatório De Larosière sugere que o BCE devia ter a supervisão directa sobre os bancos com operações transfronteiriças ou, em alternativa, um papel de coordenação do trabalho dos supervisores nacionais⁴⁰⁸. Apesar das pressões por parte do BCE para o incremento das suas responsabilidades na supervisão micro-prudencial das instituições financeiras⁴⁰⁹, o Relatório De Larosière recomendava apenas o seu envolvimento no campo macro-prudencial ou em matérias de estabilidade sistémica. Segundo um dos autores do relatório, o BCE não deveria ter uma função de supervisão dado que a supervisão directa dos bancos podia limitar a sua independência e condicionar o seu principal mandato de estabilidade de preços⁴¹⁰. Esta mesma questão tende a ser um tema de intenso debate académico. Muitos autores defendem que a informação de supervisão relativa a instituições financeiras pode ajudar os bancos centrais a melhor efectivarem a política monetária e a avaliar o impacto sistémico dos diferentes bancos⁴¹¹. Em contrapartida, outros trabalhos académicos alertam para a possibilidade de conflitos entre as políticas monetária (macro) e regulatórias (micro), para os efeitos perniciosos para a credibilidade de um banco central decorrentes de inevitáveis falhanços bancários e para a tentação de prestar apoio a instituições insolventes (ao contrário de ilíquidas) no intuito de limitar a discussão sobre o que

⁴⁰⁷ JAMES, H. – *Making the European Monetary Union*. Cambridge, MA: Harvard University Press, 2012.

⁴⁰⁸ THE DE LAROSIÈRE GROUP, The high-level group on financial supervision in the EU report, 2009. Disponível em: https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication14527_en.pdf.

⁴⁰⁹ DAVIES, H. e GREEN, D. – *Banking on the Future: The Fall and Rise of Central Banking*. Princeton University Press, 2010.

⁴¹⁰ SKUODIS, M. – *Playing the Creation of the European Banking Union: What Union for Which Member States?*, Journal of European Integration, Volume 40, Issue 1, 2018.

⁴¹¹ HERRING, R.J. e CARMASSI, J. – *The Structure of Cross-Sector Financial Supervision*. In Financial Markets, Institutions & Instruments, Vol. 17, No. 1, páginas 51-76, 2008. NIER, E.W. – *Financial Stability Frameworks and the Role of Central Banks: Lessons from the Crisis*. In IMF Working Paper WP/09/70, 2009.

de errado foi feito pelo supervisor⁴¹². Briault⁴¹³ e Goodhart⁴¹⁴ consideram ainda que, apesar da independência dos bancos centrais, a política monetária pode ser constrangida pelo risco de pressões políticas na sequência do mandato mais alargado do banco central. Um dos argumentos mais influentes para a separação da política monetária face à supervisão bancária passa pelo receio de demasiada concentração de poder numa entidade não eleita e independente⁴¹⁵.

Contudo, existia um outro factor relevante na discussão sobre o envolvimento, ou não, do BCE na matéria da supervisão bancária – o reduzido nível de integração fiscal na União Europeia. Apesar dos bancos centrais poderem suportar as instituições bancárias a ultrapassarem problemas de liquidez, as decisões de *bail-out* por via da injeção de dinheiro dos contribuintes ou de liquidação de bancos necessitam de ser ponderados do ponto de vista económico e político. Consequentemente, uma supervisão bancária a nível europeu sem uma correspondente contrapartida de recursos financeiros supranacionais cria um desalinhamento entre os patamares de decisão nos quais os bancos são supervisionados e resolvidos. O Reino Unido e outros estados membros alertaram para o facto de que as autoridades europeias de supervisão não serem responsabilizadas pelas consequências fiscais das suas decisões. Consequentemente, e face à indisponibilidade dos estados membros em reforçarem o nível de transferências fiscais, a solução passou por um sistema de supervisão dual sem a existência de um mecanismo financeiro alargado de partilha para fazer face ao colapso de instituições

⁴¹² GOODHART, C. A.E. – *The Organisational Structure of Banking Supervision*. In BIS Financial Stability Institute Occasional Paper No. 1, 2002. BRIAULT, C. – *The Rationale for a Single National Financial Services Regulator*. In FSA Occasional Paper Series 2, 1999.

⁴¹³ Ibidem.

⁴¹⁴ GOODHART, C. A.E. – *Central banks' function to maintain financial stability: An uncompleted task*, 24 de Junho de 2008. Disponível em: <https://voxeu.org/article/two-goals-one-instrument-how-can-central-banks-tackle-financial-crises>.

⁴¹⁵ LLEWELLYN, D.T. - *Institutional structure of financial regulation and supervision: the basic issues*. Paper presented at a World Bank seminar, Aligning Supervisory Structures with Country Needs, Washington DC, 6th and 7th June, 2006. DAVIES, H. e GREEN, D. – *Banking on the Future: The Fall and Rise of Central Banking*. Princeton University Press, 2010. -

bancárias transfronteiriças⁴¹⁶. Os bancos com um total de activos superiores a €30 biliões e/ou a 20% do PIB do respectivo estado membro e/ou que os supervisores nacionais considerem relevantes para a economia doméstica passaram para a supervisão directa do BCE. Estabeleceu-se ainda que o BCE ficaria igualmente responsável pela supervisão dos três bancos mais relevantes em cada estado membro e que esses bancos poderiam receber assistência financeira do Mecanismo Europeu de Estabilidade bem como os que o BCE considerasse relevantes ao nível de actividade transfronteiriças. No final, cerca de 130 instituições bancárias de um universo de 6000 passaram para a responsabilidade do BCE, ficando os restantes ao encargo dos respectivos supervisores nacionais.

Ao argumentar que o BCE não estaria em condições de supervisionar todos os bancos da zona euro, a Alemanha pretendia que o supervisor único se centrasse apenas nas maiores instituições financeiras. Ao contrário desta posição, o grupo de países liderado por França e no qual se incluíam Espanha, Itália e Reino Unido consideravam a potencial fragmentação resultante desta abordagem como inaceitável. Para além dos argumentos alemães não serem válidos, esta posição era igualmente criticável tendo por base dois outros pontos. A existência de um sistema dual de supervisão poderia facilmente distorcer as condições concorrenciais no mercado único. Em adição, os acontecimentos em torno das *cajas* espanholas evidenciavam que as crises bancárias não provinham apenas de bancos grandes, mas também de pequenos em forte expansão⁴¹⁷.

Por detrás dos argumentos públicos, a divisão entre Alemanha e França era profundamente influenciada por considerações nacionais relativas a economia política. Os pequenos bancos de aforro alemães, de abrangência local e designados por *Spaarkasen*⁴¹⁸, e

⁴¹⁶ MÜNCHAU, W. – *Politics undermines hope of banking union*. Financial Times, 16 de Dezembro de 2012. Disponível em: <https://www.ft.com/content/705ef19a-4535-11e2-838f-00144feabdc0>.

⁴¹⁷ Ibidem.

⁴¹⁸ Em 2011, existiam na Alemanha mais de 420 Sparkassen (bancos de aforro) e de 1200 bancos cooperativos. Destes, mais de 100 instituições possuíam um total de activos inferior a €1 bilião. Contudo, e em termos agregados, estas instituições representavam mais de um terço do total de depósitos e crédito concedido. HOWARTH D. e

os bancos com carácter regional *Landesbanken* – bancos públicos e que representam um terço do sistema bancário na Alemanha⁴¹⁹ – opunham-se fortemente a qualquer tipo de supervisão supranacional. A aplicação de diferentes requisitos regulatórios face aos competidores comerciais e de maior dimensão traduzia-se, de acordo com os bancos públicos alemães, numa carga administrativa desproporcional para os mesmos⁴²⁰. A insistência alemã para que a supervisão do BCE se centrasse apenas nos bancos mais significativos permitia que as suas instituições públicas bancárias, mais pequenas, mas extremamente relevantes do ponto de vista político, ficassem isentas da sua autoridade. Em contrapartida, a parte mais relevante do sistema bancário francês ficaria ao abrigo da supervisão do BCE dada a dominância dos grandes bancos⁴²¹. Segundo Howarth e Quaglia⁴²², a divergência de posições entre Alemanha e França decorria dos diferentes graus de internacionalização e de penetração de instituições estrangeiras nos respectivos sistemas bancários. Ou seja, uma reduzida quota de mercado da banca estrangeira favorecia a opção pela manutenção da supervisão a nível doméstico. De acordo com estes autores, este foi o factor diferenciador nas preferências nacionais para os países que defrontavam o “quarteto inconsistente”⁴²³.

No final, e apesar da oposição da Alemanha face às pretensões de França, de outros estados, da Comissão Europeia e do próprio BCE, um acordo foi alcançado: o BCE ficaria o

QUAGLIA L. – *The Political Economy of the Single Supervisory Mechanism: Squaring the ‘Inconsistent Quartet’*. Documento apresentado na EUSA Biennial Conference 2015, Boston, 5 a 7 de Março de 2015. Disponível em: <http://aei.pitt.edu/79340/1/Howarth.Quaglia.pdf>.

⁴¹⁹ HÜFNER, F. – *The German Banking System: Lessons the Financial Crisis*. In OECD Economics Department Working Papers, No. 788, 2012.

⁴²⁰ WILSON, J. WIESMANN, G. e BARKER, A. – *Germany’s small banks fight union plans*, Financial Times, 2 de Dezembro de 2012, Disponível em: <https://www.ft.com/content/efc129b0-3b00-11e2-b3f0-00144feabdc0>.

⁴²¹ Em França, mais de 80% do mercado bancário passou a supervisão directa do BCE dada a concentração de posições entre BNP-Paribas, Société Générale e Crédit Agricole. BARKER, S. – *The battle for the Sparkassen begins*, Financial Times, 25 de Outubro de 2012. Disponível em: <https://www.ft.com/content/86e3feae-02bc-309b-b728-a811cb8fa42f>.

⁴²² Esta mesma divergência justificada posições similares nos países da Europa Central e de Leste. HOWARTH D. e QUAGLIA L. – *The Political Economy of the Single Supervisory Mechanism: Squaring the ‘Inconsistent Quartet’*. Documento apresentado na EUSA Biennial Conference 2015, Boston, 5 a 7 de Março de 2015. Disponível em: <http://aei.pitt.edu/79340/1/Howarth.Quaglia.pdf>.

⁴²³ O “quarteto inconsistente” consiste na impossibilidade de assegurar ao mesmo tempo a combinação dos seguintes factores: estabilidade financeira; integração financeira no contexto transfronteiriço; políticas financeiras nacionais (regulação, supervisão e resolução); e uma moeda única, que retira a capacidade de atuação como credor de último recurso. Os países apenas podem deter 3 elementos deste quarteto, o que era o caso do Reino Unido, Suécia, Dinamarca e República Checa.

responsável global pelo funcionamento do novo sistema de supervisão, no entanto, a supervisão directa automática apenas seria válida para as maiores instituições de crédito europeias. A mudança na opinião pública alemã relativamente à supervisão dos *Landesbanken* pelo BCE, nomeadamente por parte dos bancos e do governo, tinha permitido este resultado. Contudo, estas instituições ficaram excluídas dos exercícios de esforço financeiro (*stress tests*) realizados pela EBA até 2014 por forma a evitar a identificação de novas necessidades de capital⁴²⁴. Em paralelo, foram ainda admitidas algumas excepções. Os *Sparkassen* foram excluídos da supervisão do BCE, os bancos de aforro locais com forte ligação às comunidades políticas⁴²⁵, e o IPEX-Bank, o banco de financiamento ao sector exportador pertença do KfW que por sua vez é detido pelo governo alemão⁴²⁶. Esta instituição bancária é a terceira maior na Alemanha em termos de activos, mas foi argumentado que deveria permanecer apenas sob a jurisdição do regulador alemão⁴²⁷.

6.2.2 A prática consequente

“It is madness to expose capital shortfalls if you don’t know where new capital is going to come from”, says one bank supervisor.

The Economist⁴²⁸

⁴²⁴ THE ECONOMIST - *Made in Brussels: The euro zone needs a banking union, but this isn’t it*, 17 de Novembro de 2012. Disponível em: <https://www.economist.com/finance-and-economics/2012/11/17/made-in-brussels>.

⁴²⁵ MARKGRA, J. e VÉRON, N. – *Germany’s savings banks: uniquely intertwined with local politics*, Bruegel, 18 de Julho de 2018. Disponível em: <https://www.bruegel.org/2018/07/germanys-savings-banks-uniquely-intertwined-with-local-politics/>.

⁴²⁶ KfW – *KfW IPEX-Bank not subject to ECB supervision*, 4 de Setembro de 2014. Disponível em: https://www.kfw.de/KfW-Group/Newsroom/Latest-News/News-Details_225152.html.

⁴²⁷ HUEBNER, A. – *Germany’s KfW wants its export bank removed from ECB oversight*, Reuters, 12 de Fevereiro de 2014. Disponível em: <https://www.reuters.com/article/us-kfw-ipex/germanys-kfw-wants-its-export-bank-removed-from-ecb-oversight-idUSBREA1B1TX20140212>.

⁴²⁸ THE ECONOMIST – *Til default do us part: A half-hearted Banking Union raises more risks than it solves*, 8 de Junho de 2013. Disponível em: <https://www.economist.com/finance-and-economics/2013/06/08/till-default-do-us-part>.

O Banco Central Europeu iniciou as suas funções de supervisão no dia 4 de Novembro de 2014, na sequência do acordo político de Dezembro de 2013⁴²⁹. Em linha com a descrição anterior, o sistema de supervisão centra-se numa abordagem dual entre BCE e os reguladores nacionais. Contudo, estes devem adoptar as directivas estabelecidas pelo BCE e têm a obrigação legal de prestarem informação atempada e correcta sempre que lhe seja requerida. Na eventualidade da necessidade de uma intervenção bancária pelo supervisor nacional, a mesma terá de ser validada pelo BCE. Em suma, o relacionamento entre o BCE e as autoridades competentes nacionais assemelha-se a uma rede com relação vertical à semelhança do que se passa entre a Direcção-Geral de Concorrência da UE (DG Comp) e as autoridades nacionais de concorrência.

Importa seguidamente descrever um conjunto de factos relevantes, e suas implicações, para a compreensão do contexto no qual o BCE inicia as suas funções de supervisão. Na sequência das conclusões do Relatório De Larosiere, a Autoridade Bancária Europeia (EBA) tinha sido criada em 1 de Janeiro de 2011. A sua principal função seria a de aumentar o nível geral de supervisão na União Europeia, de forma a promover a estabilidade financeira, e em cooperação com os supervisores através do Comité Europeu do Risco Sistémico (ESRB)⁴³⁰. Neste sentido, a condução dos exercícios de esforço financeiro aos bancos europeus seria igualmente uma responsabilidade da EBA. Importa relembrar que esta iniciativa visava restaurar a confiança dos investidores e do público na solidez do sector bancário europeu. Contudo, no final de 2011, este objectivo foi seriamente comprometido após a divulgação dos primeiros resultados. No momento em que o Conselho Europeu, o FMI e o BCE estavam a preparar uma posição conjunta relativamente à Grécia, e ao seu pedido de mais assistência financeira, a EBA ignorou a possibilidade da imposição de perdas aos credores

⁴²⁹ EUROPEAN CENTRAL BANK – *Danièle Nouy appointed as Chair of the Supervisory Board*, 16 de Dezembro de 2013. Disponível em: https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/pr/date/2013/html/sr131216_2.en.html.

⁴³⁰ O ESRB agrega os vários reguladores financeiros e tem como missão monitorizar e avaliar o risco sistémico em períodos normais, com o objectivo de atenuar a exposição do sistema ao risco de falência de componentes sistémicos e aumentar a resistência do sistema financeiro aos choques. Neste sentido, o ESRB deverá contribuir para assegurar a estabilidade financeira e atenuar os impactos negativos no mercado interno e na economia real.

e consequentemente aos bancos detentores dos títulos de dívida. A sua ausência de poder face aos reguladores nacional ficou igualmente evidente quando o supervisor alemão permitiu que dois *Landesbanken* se excluíssem do exercício e posteriormente criticou a formulação da EBA relativamente à adequação de capital⁴³¹. A humilhação para a EBA foi evidente com natural perda de credibilidade para a organização, evidenciando ainda a forma com o processo foi conduzido. Caso o exercício fosse realizado sem qualquer restrição, os resultados seriam problemáticos para os bancos franceses e alemães dada a sua exposição à dívida pública grega⁴³². Em suma, num período já de supervisão da EBA os governos nacionais continuaram a determinar as regras para si próprios com evidente impacto na integridade do processo de supervisão. Isto significava igualmente que não existia uma capacidade de coercibilidade que a Alemanha pudesse retificar por via da estrutura funcional estabelecida. As dúvidas sobre a incapacidade da EBA, em forçar os supervisores nacionais à actuar com vigor face aos seus bancos, mantinham-se ainda em 2017⁴³³. Nesse mesmo ano, o Financial Times comentava⁴³⁴:

The EBA's stress tests have attracted criticism for not being as rigorous as their counterparts in the US and UK. There is no pass or fail — instead banks' results are meant to simply "inform" discussions with supervisors about the right level of capital.

No intuito de credibilizar o seu papel como supervisor, o BCE decidiu lançar em 2014 uma iniciativa de avaliação dos activos bancários (Asset Quality Review – AQR) para determinar se estes estavam devidamente valorizados e identificar possíveis empréstimos em

⁴³¹ FINANCIAL TIMES – *German regulator attacks EBA stress tests*, 7 de Junho de 2011. Disponível em: <http://www.finupance.com/german-regulator-attacks-eba-stress-tests-2/>.

⁴³² FINANCIAL TIMES – *Doubts over German role in Greek debt deal*, 28 de Agosto de 2011. Disponível em: <https://www.ft.com/content/49eb8d24-d151-11e0-89c0-00144feab49a>.

⁴³³ Na sequência da realização dos exercícios de esforço financeiro, os reguladores podem ter incentivos a requer almofadas adicionais de capital, mesmo para as instituições consideradas saudáveis, ou permitir que instituições descapitalizadas continuem a operar. Estes incentivos são determinados pela importância atribuída pelo regulador entre a concessão de crédito para a actividade económica e a estabilidade financeira. SHAPIRO, J. D. e ZENG, J. – *Stress Testing and Bank Lending*, Setembro de 2018. Disponível em: https://www.phd-finance.uzh.ch/dam/jcr:17f227a8-b411-40f9-800b-b7da30c31e1a/seminar_contract_theory_paper_shapiro.pdf.

⁴³⁴ FINANCIAL TIMES – *Banco Popular and Monte dei Paschi dropped from EBA stress tests*, 7 de Junho de 2017. Disponível em: <https://www.ft.com/content/da6ccdde-4b9b-11e7-a3f4-c742b9791d43>. Este mesmo artigo reporta que os bancos gregos e portugueses tinham sido excluídos do exercício de esforço financeiro a realizar em 2018, apesar de cumprirem os critérios para serem considerados na amostra.

incumprimento. Este processo seria conduzido em paralelo com os exercícios de esforço financeiro da EBA (Outono de 2014). Os resultados evidenciaram que metade dos bancos incapazes de satisfazer os requisitos de capital na altura eram italianos. A Associação Bancária Italiana divulgou então que os seus membros tinham cerca de €156 biliões de empréstimos em incumprimento e o Banco de Itália visava a criação de um “mau banco” para fazer face ao problema. Contudo, o governo italiano recusou alegando que não existia necessidade de tal solução⁴³⁵. Em Dezembro de 2014, o montante de crédito em incumprimento na União Europeia ascendia a €1175 biliões (6,5% do total concedido)⁴³⁶ o que demonstra a relevância do tema para a estabilidade financeira e para a credibilidade do próprio Banco Central.

O economista sénior da OCDE, Gert Wehinger, alertava então para o facto que a realização de testes de esforço financeiro sem os recursos financeiros necessários para fazer face às necessidades de capital era uma fonte de instabilidade financeira⁴³⁷. Neste cenário, os bancos, primeiramente, e depois, os supervisores, os governos e os contribuintes nacionais seriam os responsáveis pela recapitalização das instituições antes que a União Bancária estivesse concluída. Naturalmente que diferenças no acesso ao mercado de capitais tenderiam a ser relevantes no desfecho destas situações e mantinha-se o elo entre os riscos bancário e soberano. De qualquer forma, o BCE manifestava a disposição para expor as dificuldades e forçar o fim de actividade para os bancos que não cumprissem as regras de capital⁴³⁸. Se é verdade que se poderia deixar falhar pequenos bancos, como forma de credibilizar o sistema, contudo os mecanismos públicos requeridos para um encerramento ordenado de um grande

⁴³⁵ REUTERS – Bank of Italy mulls public guarantee on banks' bad loans –paper, 24 de Fevereiro de 2014. Disponível em: <https://www.reuters.com/article/italy-banks-visco/bank-of-italy-mulls-public-guarantee-on-banks-bad-loans-paper-idUSL6N0LT0U720140224>.

⁴³⁶ EBA – Report on NPLs: progress made and challenges ahead, 8 de Novembro de 2019. Disponível em: https://eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/Risk%20Analysis%20and%20Data/Risk%20Assessment%20Reports/2019/Final%20EBA%20Report%20on%20NPLs-for%20publication_final.pdf.

⁴³⁷ WEHINGER, W. – *Bank deleveraging, the move from bank to market-based financing, and SME financing*, OECD Journal: Financial Market Trends, 2012. Disponível em: https://www.oecd.org/finance/financial-markets/Bank_deleveraging-Wehinger.pdf.

⁴³⁸ FINANCIAL TIMES - *Eurozone's new super-regulator prepares to be unpopular*, 9 de Fevereiro de 2014, Disponível em: <https://www.ft.com/content/c2f9114e-9023-11e3-a776-00144feab7de>.

banco não existiam. O próprio BCE alertou para o facto ao referir que as instituições que apresentassem um fraco desempenho no exercício de avaliação de activos poderiam ter de ser resgatadas pelos governos nacionais⁴³⁹. Ou seja, o reforço de credibilidade do Mecanismo Europeu de Supervisão seria feito à custa das autoridades nacionais que, no limite, poderiam ter de aceder aos fundos do Mecanismo Europeu de Estabilidade (ESM). Este processo traduzir-se-ia no futuro numa nova crise soberana ou, em alternativa, na permanência de bancos a operar no mercado, sem capacidade “real” para concederem crédito, dado não conseguirem angariar novo capital⁴⁴⁰.

Tabela XXV – Rácios de crédito em incumprimento na União Europeia

	Rácio de Crédito em Incumprimento (% do total)					
	dez-14	dez-15	dez-16	dez-17	dez-18	jun-19
Austria	8,0%	6,9%	5,1%	3,7%	2,8%	2,5%
Bélgica	4,3%	3,9%	3,2%	2,6%	2,3%	2,0%
Chipre	50,8%	48,9%	45,0%	38,9%	ND	21,5%
Rep. Checa	4,5%	3,3%	2,5%	1,6%	1,4%	1,3%
Alemanha	3,7%	3,0%	2,5%	1,9%	1,3%	1,3%
Espanha	8,1%	6,3%	5,7%	4,5%	3,8%	3,5%
Finlândia	1,6%	1,6%	1,6%	1,5%	1,6%	1,6%
França	4,2%	4,0%	3,7%	3,1%	2,8%	2,6%
Reino Unido	3,2%	2,4%	1,9%	1,5%	1,3%	1,3%
Grécia	39,7%	46,2%	45,9%	44,9%	41,3%	39,2%
Holanda	3,3%	2,8%	2,5%	2,3%	2,0%	1,9%
Hungria	19,4%	14,0%	11,5%	8,9%	6,0%	5,6%
Irlanda	21,6%	17,8%	12,3%	10,5%	5,8%	4,6%
Itália	17,0%	16,8%	15,3%	11,1%	8,3%	7,9%
Polónia	7,3%	6,8%	6,1%	5,8%	4,9%	4,8%
Portugal	18,0%	19,6%	19,5%	15,2%	10,1%	8,9%
Roménia	22,2%	14,6%	10,1%	6,5%	5,3%	4,9%

Fonte: EBA (Novembro de 2019).

Em conclusão, o Mecanismo Único de Supervisão demonstra a possibilidade do estabelecimento de um poder supranacional na União Europeia mediante um conjunto de

⁴³⁹ REUTERS – *Lautenschlaeger: ECB will not let banks failing tests off the hook*, 28 de Fevereiro de 2014. Disponível em: <https://www.reuters.com/article/uk-ecb-lautenschlaeger-banks/lautenschlaeger-ecb-will-not-let-banks-failing-tests-off-the-hook-idUKBREA1R0JX20140228>.

⁴⁴⁰ Os bancos que se encontram nesta situação são frequentemente apelidados de zombies. MÜNCHAU, W. – *An exercise in prolonging a banking credit crunch*. Financial Times, 22 de Dezembro de 2013. Disponível em: <https://www.ft.com/content/efd07cc2-68cb-11e3-996a-00144feabdc0>.

condições. Este foi o único elemento de reforma em que a Alemanha apoiou a existência de uma estrutura de poder vinculativa, em pirâmide, para as questões de distribuição (Proposição II do institucionalismo realista) e em linha com a sua vontade de que o MEE funcione como credor de último recurso (Proposições I e III.2).

6.3 O Mecanismo Único de Resolução

6.3.1 A discussão política

It is a very complicated process and there are some uncertainties considering the backstop. I think we cannot expect this to bring a confidence boost.

Anders Borg, Antigo Ministro das Finanças da Suécia⁴⁴¹

Em linha com o anteriormente apresentado, a proposta inicial da Comissão Europeia propunha um segundo pilar da União Bancária – o mecanismo único de resolução – que seria aplicável a todas as instituições de crédito dos estados membros que participassem no MES. No ordenamento proposto então, todas as decisões relativas ao futuro de bancos em risco seriam tomadas ao nível europeu⁴⁴². Apesar do esforço da Comissão, o Conselho e o Parlamento Europeu concordaram no estabelecimento de um sistema diferente no qual uma entidade supranacional – o Fundo Único de Resolução (FUR) – prepararia os planos de resolução e resolveria directamente todos os bancos supervisionados pelo BCE ou com operações transfronteiriças. As autoridades nacionais de resolução ficariam responsáveis pelas restantes entidades bancárias com a excepção dos casos em que a resolução de um banco

⁴⁴¹ FINANCIAL TIMES – *Europe agrees to pool control of bank wind-ups*, 18 de Dezembro de 2018. Disponível em: <https://www.ft.com/content/ed8cc406-681d-11e3-8ada-00144feabdc0>.

⁴⁴² EUROPEAN COMMISSION– *Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council: establishing uniform rules and a uniform procedure for the resolution of credit institutions and certain investment firms in the framework of a Single Resolution Mechanism and a Single Bank Resolution Fund and amending Regulation (EU) No 1093/2010 of the European Parliament and of the Council*, 10 de Julho de 2013. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/en/TXT/?uri=CELEX:52013PC0520>.

requeresse os meios do Fundo Único de Resolução ou em que um estado membro decidisse transferir a sua responsabilidade directa sobre todos os bancos para a esfera europeia⁴⁴³. De acordo com o compromisso estabelecido entre os estados membros, as eventuais necessidades de capital decorrentes do exercício de avaliação de activos a realizar pelo BCE em 2014 seriam, primeiramente, da responsabilidade de fontes privadas, posteriormente dos arranjos nacionais e só depois de soluções europeias⁴⁴⁴. Assim sendo, qualquer instituição bancária em risco de colapso continuaria a ser da responsabilidade do respectivo estado membro até à entrada em funcionamento de um novo ordenamento de resolução. Este resultado equivalia à estratégia alemã, até então, para lidar com os problemas do sector bancário e que passava por um fundo de reestruturação nacional⁴⁴⁵. Igualmente contrário à proposta inicial da Comissão, o Conselho e o Parlamento Europeu definiram um período de transição de 8 anos no qual o FUR teria “compartimentos nacionais” e que seriam progressivamente mutualizados.

A articulação entre o âmbito de atuação do FUR, o seu financiamento e governança foi progressivamente reflectindo a pretensão alemã para um reduzido poder de alcance por parte desta entidade na resolução dos bancos supervisionados pelo BCE. Contudo, a Comissão Europeia tinha uma posição oposta e alertava para o risco decorrente da capacidade limitada do FUR, incapaz de cobrir todos os bancos transfronteiriços. O financiamento do FUR passou a decorrer da colecta anual de contribuições dos bancos nos estados membros (por via dos respectivos fundos de resolução nacional) e pretende-se que o seu valor ascenda a €55 biliões

⁴⁴³ EUROPEAN COMMISSION – *European Parliament and Council back Commission's proposal for a Single Resolution Mechanism: a major step towards completing the banking union*, Declaração de 20 de Março de 2014. Disponível em: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/STATEMENT_14_77.

⁴⁴⁴ COUNCIL OF THE EUROPEAN UNION – *Press Release: 3271st Council meeting, Economic and Financial Affairs*, 13 de Novembro de 2013.

Disponível em: https://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ecofin/139626.pdf.

⁴⁴⁵ REUTERS – *Analysis: Euro zone likely to backstop banks with promises rather than cash*, 4 de Dezembro de 2013. Disponível em: <https://www.reuters.com/article/us-eurozone-banks-backstops-analysis/analysis-euro-zone-likely-to-backstop-banks-with-promises-rather-than-cash-idUSBRE9B30QG20131204>.

em 2023⁴⁴⁶, o que corresponde a 0,8% dos depósitos cobertos. Simultaneamente, a maioria dos estados membros mostravam-se preocupados com a possível distorção concorrencial face à da redução de risco percebido para os bancos directamente supervisionados pelo BCE. Apesar do isolamento alemão nesta matéria, a procura de um acordo aceitável para todas as partes conduziu a um resultado favorável ao interesse da Alemanha. A sua posição decorria do seu descontentamento face ao reduzido interesse por parte dos outros estados membros em avançarem para a resolução das instituições bancárias com problemas de solvência⁴⁴⁷. Paralelamente, e dado que o BCE detinha a supervisão directa de um número reduzido de bancos alemães, não existia suficiente incentivo para uma forte participação no comum ordenamento de resolução⁴⁴⁸. Os bancos de poupança alemães conseguiam serem excluídos do sistema de resolução pan-europeu com o argumento de os proteger face a uma maior carga administrativa e financeira⁴⁴⁹.

A governança do FUR gerou igualmente divergências de preferência nacional. De acordo com a proposta inicial da Comissão Europeia, seria esta a ter decisão final sobre o início de um processo de resolução. A maioria dos estados membros rejeitou esta formulação, mas não seria igualmente o novo Conselho Único de Resolução (*Single Resolution Board*) a ter a decisão final nesta matéria. Mais uma vez a Alemanha pretendia manter o controlo fiscal do processo e em divergência face aos restantes países, ao Parlamento e à Comissão Europeia e

⁴⁴⁶ Em 2018, foi aprovado que o Mecanismo Europeu de Estabilidade poderá conceder um empréstimo na eventualidade que o FUR não detenha os meios necessários para proceder a uma intervenção bancária. REUTERS - *EU backs bigger war chest for failing banks but split on budget, debt*, 22 de Junho de 2018. Disponível em: <https://www.reuters.com/article/us-eurozone-integration/eu-backs-bigger-war-chest-for-failing-banks-but-split-on-budget-debt-idUSKBN1JJ1MR>.

⁴⁴⁷ REUTERS – *Germany blocks small progress on banking union at EU summit*, 15 de Dezembro de 2016. Disponível: <https://www.reuters.com/article/us-eu-banks-regulations/germany-blocks-small-progress-on-banking-union-at-eu-summit-idUSKBN1442Z8>.

⁴⁴⁸ MÜNCHAU, W. – *Politics undermines hope of banking union*. Financial Times, 16 de Dezembro de 2012. Disponível em: <https://www.ft.com/content/705ef19a-4535-11e2-838f-00144feabdc0>.

⁴⁴⁹ SKUDODIS, M. – *Playing the Creation of the European Banking Union: What Union for Which Member States?*, Journal of European Integration, Volume 40, Issue 1, 2018.

ao BCE⁴⁵⁰. Existia igualmente uma preocupação com excessiva concentração de poderes nas instituições europeias e de eventuais conflitos de interesse, nomeadamente face às regras sobre ajudas de estado. O compromisso alcançado forçou à possibilidade de a decisão poder igualmente passar pelo Conselho Europeu. A iniciativa de resolução pela Comissão pode estar sujeita à aprovação prévia pelo Conselho sempre que a Comissão alterar a proposta do Conselho Único de Resolução de utilização de fundos do FUR ou “quando não existir interesse público na resolução de um banco”.⁴⁵¹ Em ambos os casos, o Conselho apenas será envolvido a pedido da Comissão.

A análise das preferências nacionais relativamente a um poder de decisão supranacional, ao nível de supervisão bancária, demonstra que em todas as matérias a Alemanha esteve isolada ou apoiada por uma minoria de estados membros. Enquanto que interesse alemão visava limitar a transferência da autoridade nacional aos bancos europeus mais relevantes e reter o poder de influenciar as decisões da UE em termos de resolução, as instituições europeias e a maioria dos estados membros preferiam um maior nível de poder supranacional. A tabela seguinte apresenta sumariamente as principais diferenças identificadas ao longo deste capítulo:

⁴⁵⁰ BLOOMBERG – *Brussels Should Make Call on Bank Failures, Document Says*, 3 de Dezembro de 2013. Disponível em: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2013-12-03/brussels-should-make-call-on-bank-failures-document-says>.

⁴⁵¹ EUROPEAN COMMISSION – *European Parliament and Council back Commission's proposal for a Single Resolution Mechanism: a major step towards completing the banking union*, Declaração de 20 de Março de 2014. Disponível em: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/STATEMENT_14_77.

Tabela XXVI – Preferências Nacionais relativas à Supervisão Bancária Supranacional

Âmbito de atuação do MES	Para todos os bancos	Apenas para bancos relevantes
	França, Itália, Espanha, Reino Unido (Comissão, BCE)	Alemanha
Âmbito de atuação do MUR	Para todos os bancos	Bancos directamente supervisionados
	França, Itália, Espanha, Holanda (Comissão, BCE)	Alemanha
Governança do MUR	A Comissão avança para a resolução	O Conselho avança para a resolução
	França, Itália, Espanha, Holanda (Comissão, BCE)	Alemanha
Financiamento do MUR	Fundo Único de Resolução	Rede de fundos nacionais
	França, Itália, Espanha, Holanda (Comissão, BCE)	Alemanha

Fonte: Agence Europe, Bloomberg e Financial Times.

Tendo por base estas mesmas diferenças, Skuodis⁴⁵² caracteriza a preferência inicial alemã por uma união bancária preventiva enquanto que no caso francês, espanhol e italiano a opção centrava-se por um carácter correctivo. Na prática, e em termos negociais, tais preferências traduziram-se na escolha entre uma união bancária adiada ou efectiva. A opção pela primeira dominou e, mais uma vez, a dinâmica de institucionalização reflectiu um debate redistributivo (Proposição II do institucionalismo realista) e permitiu a satisfação dos objectivos alemães (Proposição I). A Alemanha conseguiu assegurar os objectivos políticos de salvaguardar uma parte muito relevante do seu mercado bancário de interferência externa e evitar os custos de reestruturação deste sector em outros países.

⁴⁵² SKUODIS, M. – *Playing the Creation of the European Banking Union: What Union for Which Member States?* Journal of European Integration, Volume 40, Issue 1, 2018.

Figura XVII – As possibilidades teóricas para a União Bancária Europeia

		Âmbito da supervisão bancária supranacional	
		Total	Limitado
Grau de partilha de risco	Alto	União Completa	União Correctiva
	Baixo	União Preventiva	União Adiada

Fonte: Skuodis (2018).

6.3.2 BRRD (Bank Recovery and Resolution Directive)

Em linha com o descrito no final do capítulo IV, muitos governos e bancos centrais procederam a intervenções em bancos em risco de colapso no período entre 2008-2012. De acordo com a Comissão Europeia, o valor deste apoio público tinha ascendido a €600 biliões através de injeções de capital, ou seja, cerca de 4,6% do PIB europeu em 2012⁴⁵³. Estes números explicam a criação de um forte consenso por forma a limitar os custos para os contribuintes e à criação de um mecanismo para a resolução de instituições bancárias. Neste sentido, a União Europeia avançou para um conjunto de reformas as quais passavam pela implementação do ordenamento de Basel III por via da CRD IV (analisada no capítulo V), a criação do Mecanismo Único de Supervisão e, por último, a implementação da Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD)⁴⁵⁴. Este documento estabelece um conjunto de regras e de mecanismos de resolução tais como a vendas de acções de instituições sob resolução, a criação de instituições de crédito de transição, a separação dos activos em incumprimento dos restantes e o *bail-in* dos accionistas e dos credores de um banco em risco de colapso. A

⁴⁵³ EUROPEAN COMMISSION – *Directorate-General for Competition: State Aid Scoreboard 2014*. Disponível em: https://webgate.ec.europa.eu/comp/redisstat/databrowser/explore/all/all_themes.

⁴⁵⁴ Regulamento (UE) N.º 806/2014, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de Junho de 2014.

entrada em vigor da BRRD ocorreria em 1 de Janeiro de 2015⁴⁵⁵ e caberia aos fundos de resolução nacionais o papel de resolver os bancos em risco, ao nível doméstico, até ao final desse ano. Após Janeiro de 2016, os fundos de resolução nacionais procederiam apenas à colecta das contribuições nacionais para o FUR e à preparação dos planos de resolução dado que a autoridade de resolução europeia passava a ser o Conselho Único de Resolução (CUR). A este cabe a decisão da resolução, ou não, de uma instituição bancária em função do “interesse público” e após a comunicação do BCE que esta se encontra numa situação de “failing or likely to fail”. Na prática, e caso o CUR opte pela não resolução, as autoridades nacionais deverão avançar para a liquidação do banco com a salvaguarda de recuperação estabelecida na legislação europeia de até €100,000 por depositante. No limite, os respectivos fundos de garantia de depósitos nacionais são os responsáveis pelo pagamento destes valores aos depositantes face à ausência de um efectivo mecanismo europeu de garantia de depósitos. A proposta para a criação do *European Deposit Insurance Scheme (EDIS)* foi apresentada em 2015, pela Comissão Europeia, mas tal não foi aprovada dada a objecção alemã⁴⁵⁶. A questão redistributiva e os potenciais incentivos errados para a tomada de risco justificaram formalmente esta posição e levaram a que o Conselho Europeu aprovasse, em Junho de 2016, um conjunto de pré-condições à mutualização de um seguro europeu para os depósitos⁴⁵⁷. Contudo, o desinteresse alemão pela iniciativa da Comissão decorre igualmente das particularidades do seu próprio sistema de protecção de depósitos⁴⁵⁸.

⁴⁵⁵ O prazo para a sua transposição terminou em 31 de Dezembro de 2014.

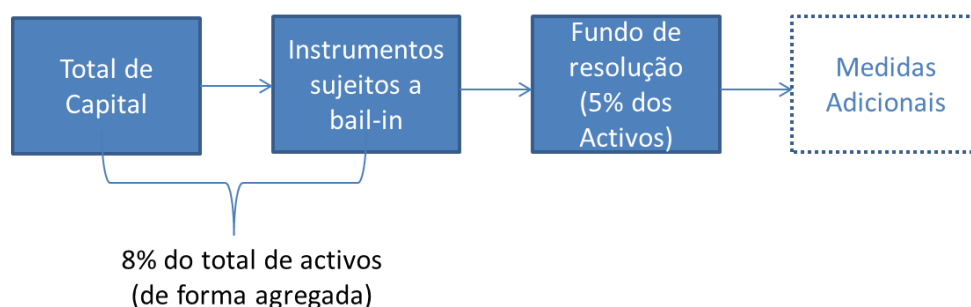
⁴⁵⁶ FINANCIAL TIMES – *Berlin fights Brussels push for deeper financial integration*, 10 de Setembro de 2015. Disponível em: <https://www.ft.com/content/df1cf84a-57be-11e5-a28b-50226830d644>.

⁴⁵⁷ Estas incluem a harmonização das regras de insolvência para facilitar a redução dos empréstimos em incumprimento, a criação de instrumentos com capacidade de absorção de perdas (TLAC) por forma a evitar *bail-outs*, e a revisão dos ponderadores para a dívida soberana. EUROPEAN COUNCIL – *Council Conclusions on a roadmap to complete the Banking Union*, 17 de Junho de 2016. Disponível em: <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2016/06/17/conclusions-on-banking-union/>.

⁴⁵⁸ Na Alemanha, os depositantes não estão protegidos directamente mas antes por um sistema de seguro para a instituição bancária com o intuito de assegurar a sua sobrevivência em caso de catástrofe, de gerir o processo com os credores e de evitar a contaminação financeira. No caso dos bancos de poupança locais, Sparkassen, as entidades participantes contribuem anualmente para um fundo de seguro e participam no comité de supervisão de todos os seus concorrentes por região. Este comité determina o prémio de seguro a pagar por cada instituição o qual dependem do grau de tomada de risco de cada mesmo. No limite, a actividade de concessão de crédito pode ser

De acordo com a BRRD, as medidas de resolução contemplam: (i) alienação parcial ou total da atividade; (ii) transferência parcial ou total da atividade para um banco de transição; (iii) segregação e transferência para um veículo de gestão de activos; (iv) e a recapitalização interna. Em termos desta última opção, e ao abrigo do mecanismo de *bail-in*, o montante mínimo de perdas ascende a 8% do total de activos da instituição bancária o qual terá de ser suportado pelos accionistas e pelos credores sem garantias. Apenas após a validação da efectivação desta regra, e se a autoridade de resolução concordar com a intervenção, o FUR poderá contribuir com fundos para a capitalização até 5% do total dos activos da instituição bancária. Caso sejam necessárias medidas adicionais, estas estão sujeitas à discricionariedade da autoridade de resolução e incluem medidas adicionais de *bail-in*, novas contribuições do FUR e o recurso aos fundos de garantia de depósitos nacionais. A figura seguinte ilustra a hierarquia no processo de resolução:

Figura XVIII – Mecanismo de *Bail-In*



bloqueada se a má conduta se mantiver. As insuficiências de capital neste fundo serão responsabilidade dos bancos participantes e, no limite, as autoridades públicas. Os bancos de maior dimensão possuem um sistema equivalente ao descrito anteriormente, com supervisão pelos reguladores nacionais (BaFin e Bundesbank), mas em que o grau de risco tolerado é superior. Face ao descrito, a percepção alemã é a de que a introdução de mecanismo europeu de protecção de depósitos terá uma menor abrangência menor acrescida do risco de resgate de bancos mal geridos no Sul da Europa. DONNELLY, S. – *Power Politics, Banking Union and EMU: Adjusting Europe to Germany*. Routledge/UACES Contemporary European Studies, página 170, 2018.

Benzur, Cannas, Carboni, Di Girolamo, Maccaferri e Giudici⁴⁵⁹ concluem que a aplicação destas regras de *bail-in* permitirá reduzir o custo para as finanças públicas de uma crise, de amplitude idêntica à anterior, de 3,7% para 1,4% do PIB europeu. Ainda segundo estes autores, a utilização das verbas do FUR, no montante de €55 biliões, levará a que o custo final ascenda a apenas 0,5% do PIB europeu. Este último valor deverá ser salvaguardado pelas contribuições para o futuro mecanismo europeu de protecção de depósitos.

Face a este novo contexto regulamentar, importa detalhar um pouco mais relativamente à hierarquia de credores na eventualidade de um evento de liquidação bancária. Os primeiros a serem ressarcidos serão os depositantes até ao valor de €100,000, posteriormente seguem-se, respectivamente, os pagamentos aos empregados, aos bancos por via de empréstimos contraídos até ao prazo de uma semana, às pequenas e médias empresas e da dívida colateralizada. Apenas posteriormente serão alocadas perdas aos credores não garantidos e estas excepções replicam o processo de resolução aplicado no Chipre em 2013. Na versão preliminar da BRRD, as autoridades nacionais poderiam estabelecer mais excepções num processo de *bail-in* para as diferentes classes de investidores, caso a caso, por forma a assegurar a manutenção de funções básicas e a limitar o risco de contágio. Por outras palavras, incentivava-se a gestão política do processo de resolução e insolvência a nível nacional, ou seja, era permitido aos governos viciar as regras comuns por forma a protegerem as instituições bancárias domésticas⁴⁶⁰.

6.3.3 O *bail-in* e a sua aplicação

6.3.3.1 Acontecimentos pré-BRRD

⁴⁵⁹ BENCZUR, P., CANNAS, G., CARIBONI, J., DI GIROLAMO, MACCAFERRI, S. e GIUDICI, M.P. – *Evaluating the effectiveness of the new EU bank regulatory framework: A farewell to bail-out?* Journal of Financial Stability, 33, páginas 207-233, 2017.

⁴⁶⁰ DONNELLY, S. – *Power Politics, Banking Union and EMU: Adjusting Europe to Germany*. Routledge, página 151, 2018.

Importa primeiramente revisitar a experiência europeia ao nível do mecanismo de *bail-in* pré-BRRD. O caso do Chipre representa a versão mais draconiana do mesmo através do caso do *Laiki Bank* em 2013 (uma das duas instituições sistémicas no país). Os accionistas, os credores subordinados⁴⁶¹ e séniores perderam a totalidade do seu capital e os depositantes não garantidos (ou seja, com depósitos acima de 100,000) sofreram uma perda de 47,5% sobre o restante. Importa lembrar que os depósitos não garantidos eram maioritariamente detidos por não residentes no país, em especial por cidadãos russos⁴⁶². Os activos do *Laiki Bank* foram repartidos entre partes “boa” e “má” com a primeira a ser transferida para propriedade do *Bank of Cyprus*. Ainda em 2013, o banco holandês *SNS Reaal (SNS)* foi nacionalizado na sequência de perdas associadas à carteira de imobiliário. O governo holandês ordenou a transferência da propriedade das acções e dos títulos de dívida subordinada a seu favor, tendo injectado ainda €3,7 biliões na instituição. Esta decisão foi considerada na altura como uma expropriação uma vez que se traduziu num benefício para o estado em cerca de €1 bilião⁴⁶³. Na Grécia, 14 bancos foram resolvidos no período entre 2011 e 2016 tendo gerado perdas para os accionistas, em todos os casos, e para os credores subordinados, apenas em 2 situações⁴⁶⁴. As resoluções no caso grego traduziram-se na venda das instituições a investidores privados e na criação de instituições bancárias de transição capitalizadas pela respectiva autoridade doméstica de resolução. Em Portugal, a resolução do Banco Espírito Santo (BES) ocorreu em Agosto de 2014 tendo gerado perdas somente para os accionistas e credores subordinados no início. A posição dos credores séniores não foi inicialmente penalizada com qualquer perda e a opção passou pela criação de uma instituição de transição, o Novo Banco, capitalizada pelo respectivo fundo de resolução nacional. Contudo, o valor dos

⁴⁶¹ Os credores subordinados correspondem aos detentores dos títulos designados por “híbridos” ou participações silenciosas (Tier1 e Tier2) no capítulo V.

⁴⁶² FINANCIAL TIMES – *Cyprus targets big depositors in bank plan*, 21 de Março de 2013. Disponível em: <https://www.ft.com/content/5adf82bc-9201-11e2-851f-00144feabdc0>.

⁴⁶³ VENTORUZZO, M. e SANDRELLI, G. – *O Tell Me The Truth About Bail-In: Theory and Practice*. EGGI Working Paper Series in Law, nº442/2019, 2019.

⁴⁶⁴ A título de exemplo, o Panellinia Bank foi resolvido em 2015 pela transferência de um conjunto de activos e passivos para o Piraeus Bank com perdas apenas para os accionistas (não existiam credores subordinados).

activos do Novo Banco foi sobrevalorizado e por isso, em Dezembro de 2015, a autoridade de resolução nacional decidiu devolver ao BES cerca de 2 biliões de obrigações séniores subscritas por investidores institucionais⁴⁶⁵ mas ao abrigo da lei portuguesa⁴⁶⁶. Desta forma procedia-se à realocação das perdas e evitava-se uma nova injeção de fundos públicos. A experiência portuguesa ensinou uma lição aos reguladores e aos decisores: uma resolução pode arrastar-se temporalmente com efeitos devastadores se os passivos da entidade colapsada não estiveram devidamente valorizados ou se a instituição de transição não estiver devidamente blindada em termos jurídicos. Em Março de 2015, o regulador austríaco (*Financial Market Authority*) decidiu resolver um veículo de gestão de activos, o *HETA Asset Resolution AG*, criado um ano antes para proceder à reestruturação de um banco nacionalizado em 2009, o *Hypo Alpe-Adria-Bank International AB (Hbint)*. O HETA representava um candidato perfeito para a avaliação do teste do “interesse público” uma vez que as suas actividades repartiam-se pela Croácia e Eslovénia e prestava serviços essenciais ao sistema bancário austríaco. A autoridade austríaca decidiu proceder a uma recapitalização interna face ao desequilíbrio identificado na valorização dos activos. Na sequência do *bail-in*, os accionistas e os credores subordinados perderam todo o seu investimento e os credores séniores sofreram uma redução de 54% na sua posição. Alguns dos créditos séniores eram garantidos explicitamente pelo estado de Caríntia o que conduziu a uma disputa jurídica com os investidores. Esta resolução deixava antever os resultados da efectiva implementação da BRRD a partir de 1 de Janeiro de 2016. Contudo, o economista Nicolas Véron alertava que: *It's too early to say... once you have senior bail-in here you'll have it everywhere. As long as we're still pre-BRRD, before January 1 2016, there is still scope... for member states to bail out (banks) and*

⁴⁶⁵ FINANCIAL TIMES – *Investors cry foul over bank bail-ins*, 7 de Janeiro de 2016. Disponível em: <https://www.ft.com/content/be45ae28-b538-11e5-b147-e5e5bba42e51>.

⁴⁶⁶ Um grupo de investidores internacionais liderado pela Blackrock e Pimco contestaram juridicamente esta decisão do Banco de Portugal. Segundo os mesmos, esta viola o princípio de *pari passu* (que assegura um idêntico tratamento entre credores séniores) e visou apenas os títulos de dívida emitidos ao abrigo da lei portuguesa como forma de desincentivar acções legais.

*make whole senior bondholders*⁴⁶⁷. Em Novembro de 2015, 4 bancos de pequena e média dimensão⁴⁶⁸ foram colocados em resolução pelo Banco de Itália o que gerou instituições de transição, um veículo de gestão de activos e a venda da carteira em incumprimento. De forma não surpreendente, o Banco de Itália alegou o “interesse público” na resolução das diferentes instituições quando, de forma agregada, não representavam mais de 1% do mercado bancário italiano. Concretamente, a parcela “boa” de cada banco foi transferida para uma instituição de transição enquanto que os créditos em incumprimento foram anulados por contrapartida de perdas para os accionistas e os credores subordinados. Os antigos bancos foram liquidados enquanto que as instituições de transição receberam novo capital por via da injeção de dinheiro do fundo de resolução italiano. Este tipo de “ajuda de estado” foi aprovado pela Comissão Europeia⁴⁶⁹. Posteriormente, os créditos em incumprimento foram transferidos para a REV S.p.A., um veículo de gestão de activos, financiada pelo Fundo de Resolução e por empréstimos privados dos outros bancos. Por último, e 18 meses mais tarde, as 4 instituições de transição foram vendidas ao UBI Banca S.p.A. e ao BPER S.p.A., dois concorrentes domésticos. Os credores séniores não foram alvo de *bail-in* dado que a transposição da BRRD em Itália não o permitia antes de 1 de Janeiro de 2016. No final de Dezembro de 2015, o governo português decide avançar para a resolução do Banif a qual se traduziu na separação entre activos bons e maus, sendo os primeiros alienados e os restantes geridos a partir de um veículo criado para esse efeito. Neste processo, também apenas os accionistas e credores subordinados sofreram perdas⁴⁷⁰. Em suma, com as excepções do *Laiki Bank*, do Novo Banco e

⁴⁶⁷ FINANCIAL TIMES – *Austria gives bondholders sour taste of new EU bank regime*, 2 de Março de 2015. Disponível em: <https://www.ft.com/content/26ad8244-c104-11e4-876d-00144feab7de>.

⁴⁶⁸ Banca delle Marche, Banca Popolare dell’Etruria e del Lazio, CariChieti e Cassa di Risparmio di Ferrara.

⁴⁶⁹ A Comissão Europeia sancionou o governo Italiano pelo resgate do Banca Tercas através do mecanismo de garantia de depósitos, FITD. Apesar deste ser propriedade de um consórcio de bancos, a Comissão considerou que o mesmo actuou em representação do Estado Italiano. Consequentemente, a prestação de uma garantia foi considerada ajuda de estado ilegítima uma vez que não se procedeu ao processo de alocação de perdas. Em 2019, esta decisão foi revertida pelo Tribunal Geral da União Europeia. GENERAL COURT OF THE EUROPEAN UNION – *The General Court annuls the Commission’s decision that support measures adopted by a consortium governed by private law for the benefit of one of its members constituted ‘aid granted by a State*, 19 de Março de 2019. Disponível em: <https://curia.europa.eu/jcms/upload/docs/application/pdf/2019-03/cp190034en.pdf>.

⁴⁷⁰ FINANCIAL TIMES – *Portugal agrees €2.2bn Banif bailout*, 2nd in 18 months, 21 de Dezembro de 2015. Disponível em: <https://www.ft.com/content/1d5c3ce9-c8e0-3bd9-963c-4cadce46785d>.

do HETA, a opção política passou sempre por excluir os credores séniores do processo de *bail-in*, mesmo quando a legislação em vigor já o consagrava. Mesmo considerando os casos de excepção, os dois primeiros atenderam ao critério de defesa do interesse nacional para a sua aplicação.

6.3.3.2 O critério do “interesse público” pelo CUR

When it comes to how you do out of bank resolution, it looks like the politics trump finance.

Thomas Hale⁴⁷¹

O Conselho Único de Supervisão entrou em efectividade plena de funções no início de Janeiro de 2016 o que se traduzia na transferência da decisão de resolução para a esfera europeia. Doravante, qualquer instituição identificada pelo BCE em risco de solvência (“fail ou likely to fail” teria de passar no teste do “interesse público” do CUR de forma a poder avançar para um processo de resolução. A rejeição no referido teste implica que o banco terá de avançar para um processo de liquidação ao abrigo do respectivo enquadramento nacional. A validação do critério do “interesse público” passa por garantir que seguintes requisitos são alcançados por via das medidas de resolução⁴⁷²: (i) assegurar a continuidade da prestação de serviços financeiros essenciais para a economia; (ii) prevenir a ocorrência de consequências graves para a estabilidade financeira (risco sistémico); (iii) salvaguardar interesses dos contribuintes, minimizando o recurso a apoio financeiro público; (iv) proteger os depositantes (fundo garantia de depósitos) e os investidores (sistema de indemnização de investidores); e, (v) proteger os fundos e ativos detidos pelas IC em nome e por conta dos seus clientes. Até ao momento, o CUR foi chamado a pronunciar-se por 5 vezes ocasiões sobre o critério do

⁴⁷¹ HALE, T. – *Revisiting Banco Popular (again)*. Financial Times, 20 de Dezembro de 2019. Disponível em: <https://ftalphaville.ft.com/2019/12/20/1576838320000/Revisiting-Banco-Popular--again-/>.

⁴⁷² Artigo Nº 145 – C/1 do Regulamento (UE) N.º 806/2014.

“interesse público”, na perspectiva europeia, e apenas por uma vez o validou (no caso do Banco Popular Español). Este mesmo resultado mereceu a seguinte comentário da Vice-Governadora do Banco de Portugal, Elisa Ferreira:

*Recent cases highlighted what I would call an ‘accountability conundrum’. Banks nowadays are mostly ‘European in life but remain national in death’. This means that, while supervisory and resolution decisions are mostly taken at European level, the ensuing consequences still lie with taxpayers at national level, with potential serious impacts on national budgets. As the ultimate guarantor of financial stability remains national, but with limited tools to act, this ‘accountability conundrum’ needs to be solved.*⁴⁷³

A questão suscitada no parágrafo anterior centra-se, mais uma vez, num tema redistributivo ao nível regulatório. O actual mecanismo de resolução tende a favorecer os bancos sistémicos, em termos europeus, apesar das contribuições para o FUR provirem de todas as instituições bancárias da UE⁴⁷⁴. Neste sentido, e face ao presente desequilíbrio, um mecanismo europeu de protecção de depósitos assume vital importância para os países mais pequenos. Esta mesma assimetria da União Bancária, de acordo com Quaglia⁴⁷⁵, tende a gerar consideráveis riscos económicos e políticos para o próprio projecto europeu. A título ilustrativo, e segundo Elisa Ferreira, a resolução do Banco Popular poderia ter gerado impactos adversos para o sistema bancário português:

A concrete example is the case of Banco Popular Español. In view of the absence of a European Deposit Insurance Scheme (EDIS), if the bank had actually failed, the Portuguese Deposit

⁴⁷³ FERREIRA, E. – Intervenção da Vice-Governadora, Elisa Ferreira, no painel "From Repair to Vision: Conceptions for a common beneficial and resilient financial Architecture and institutional Framework in the EU" na "Financial Stability Conference 2018", 18 de Outubro de 2018.

Disponível em: <https://www.bportugal.pt/intervencoes/intervencao-da-vice-governadora-elisa-ferreira-no-painel-repair-vision-conceptions>.

⁴⁷⁴ Este resultado redistributivo assemelha-se ao alcançado pelos Estados Unidos aquando da implementação do Acordo de Basel I. Neste caso, França tende a ser o país mais beneficiado dada a forte concentração de posições no seu mercado bancário doméstico.

⁴⁷⁵ QUAGLIA, L. – *The politics of an ‘incomplete’ Banking Union and its ‘asymmetric’ effects*. Journal of European Integration, Volume 41, 8, páginas 955-969, 2019.

*Guarantee Scheme would have had to reimburse depositors in the Portuguese subsidiary, even though Portugal was neither supervising nor resolving Popular and the subsidiary was financially sound.*⁴⁷⁶

No caso dos bancos transfronteiriços, o CUR coordena o processo de resolução somente com a respectiva autoridade nacional na qual a sede da instituição se localiza. Contudo, a resolução bancária, ao nível político, tem ramificações mais vastas para além do tema redistributivo entre bancos sistémicos, ou não, e depositantes ou contribuintes. A redução do número de instituições bancárias, de carácter doméstico, limita a capacidade de concessão de crédito com evidentes consequências a nível político.

A primeira decisão pelo CUR, em matéria de resolução, centrou-se no Banco Popular Español, a sexta maior instituição bancária em Espanha (e já anteriormente referido). Desde 2016 que este banco, directamente supervisionado pelo BCE, defrontava necessidades de capital e uma crescente dificuldade de aceder a financiamento junto do mercado. Ao longo de 2017, a instituição perdeu cerca de €20 biliões de depósitos o que justificava o receio de uma eventual corrida aos depósitos⁴⁷⁷. Em 6 de Junho de 2017, o BCE decidiu que o banco se encontrava numa situação de “fail or likely to fail” e, no dia seguinte, o CRU decidiu colocá-lo sob resolução⁴⁷⁸. As acções de resolução, tendo por base uma avaliação provisória dos activos e passivos do banco, centraram-se numa combinação de um processo de alocação de perdas e conversão de instrumentos em capital (Artigo 59 da BRRD) e na venda do negócio (Artigo 38 de BRRD). Inicialmente, procedeu-se à eliminação na totalidade das acções existentes até então, posteriormente, os instrumentos de capital “Additional Tier 1” foram igualmente anulados por via da alocação de perdas e, por último, todos os instrumentos de capital “Tier 2” foram convertidos em novas acções. Estas acções foram vendidas ao Banco Santander S.A. (o

⁴⁷⁶ Ver referência nº 405.

⁴⁷⁷ VENTORUZZO, M. e SANDRELLI, G. – *O Tell Me The Truth About Bail-In: Theory and Practice*. EGGI Working Paper Series in Law, nº442/2019, 2019.

⁴⁷⁸ SRB – *The Single Resolution Board adopts resolution decision for Banco Popular*, 7 de Junho de 2017. Disponível em: <https://srb.europa.eu/en/node/315>.

maior banco espanhol) pelo valor simbólico de €1. Na sequência desta operação, o Santander avançou com uma operação de aumento de capital no mercado no valor €7 biliões. Em suma, a recuperação de uma instituição em risco efectivou-se sem necessidade de apoio financeiro público. Contudo, esta operação não ficou isenta de críticas por parte dos investidores institucionais, em especial do processo de avaliação do activos e passivos que foi determinante neste desfecho final. Ao nível político, esta resolução não gerava contestação dado que a gestão dos activos se mantinha num banco doméstico e não existiam investidores particulares envolvidos. Relativamente a este caso, o Financial Times escreveu em Dezembro de 2019⁴⁷⁹:

One takeaway from the overall episode is the contrast with developments in Italy over the past few years, where retail bondholders in struggling banks have often been protected or compensated (though retail shareholders have been hit). The most obvious difference is that those bondholders, being retail investors, are more politically potent. They are also generally domestic, whereas the Popular creditors are notably international.

O parágrafo anterior serve de introdução para as decisões seguintes do CRU, em matéria de resolução, e que se centraram nos casos do Banca Popolare di Vicenza S.c.p.A. (“BPVi”) e do Veneto Banca S.c.p.A. (“VB”). Estas instituições de idêntica dimensão e localizadas na região de Veneto (apelidados agregadamente por “Banche Venete”) representavam, em 2014, 3% do total dos créditos concedidos e 1,69% dos depósitos em Itália. Estes bancos detinham uma forte implantação local e ambos estavam ao abrigo da supervisão directa do BCE. A combinação de más práticas creditícias com uma governança fraca conduziu a que as autoridades apelassem à recapitalização das instituições ou, no limite, à sua liquidação. Em 2016, o fundo Atlante assegurou a sobrevivência dos dois bancos, até à data em que entraram em liquidação, por via da injeção de €3,5 biliões⁴⁸⁰. Este fundo foi criado nesse mesmo ano com o patrocínio do governo italiano e do Banco de Itália, agregando vários

⁴⁷⁹ HALE, Thomas – *Revisiting Banco Popular (again)*. FINANCIAL TIMES, 20 de Dezembro de 2019. Disponível em: <https://ftalphaville.ft.com/2019/12/20/1576838320000/Revisiting-Banco-Popular--again/>.

⁴⁸⁰ Esta injeção de capital traduziu-se numa posição de 99,33% e de 97,64%, respectivamente, no BPVi e no VB.

investidores institucionais domésticos e com uma dotação inicial de €5,5 biliões. A sua criação visava reduzir o valor acumulado de crédito em incumprimento em Itália e recapitalizar o sector bancário. Em 23 de Junho de 2017, o CRU não validou o critério do “interesse público” para ambas as instituições o que conduziu à sua liquidação⁴⁸¹. O prolongado declínio e o facto de os concorrentes terem ocupados as suas posições no mercado bancário justificou esta decisão.

O processo de liquidação iniciou-se então através da intervenção de um competidor suportado por “ajudas de estado”⁴⁸². Os activos, excluindo-se os exploração e crédito em incumprimento, e os passivos de ambos os bancos foram vendidos ao Intesa Sanpaolo S.p.A. por €1. Os passivos incluíam os depósitos, as obrigações séniores e os financiamentos interbancários. Assim sendo, os accionistas e credores subordinados foram excluídos da transferência tendo sofrido perdas na totalidade das suas posições. Contudo, o valor dos activos adquiridos pelo Intesa Sanpaolo S.p.A. era inferior aos passivos em €6,4 biliões. A forma de resolver esta questão passou pela emissão de dívida a 5 anos, para cada uma das instituições, com garantida do Estado Italiano e subscritas pelo Intesa Sanpaolo S.p.A.. Estas emissões de dívida seriam pagas pelo valor de recuperação do crédito malparado, que ascendia a €10 biliões, ou por dinheiro público. Em 2018, os agentes de liquidação transferiram a carteira de crédito malparado para uma sociedade pública de gestão de activos, a Società di Gestione Attivi S.p.A., que procede à recuperação dos mesmos e entrega aos bancos em liquidação. Estes, por sua vez, transferem esse valor para o Intesa Sanpaolo S.p.A.. Toda esta complexidade foi elaborada horas antes dos bancos terem entrado em liquidação. Importa lembrar que esta mesma engenharia financeira tinha sido fortemente criticada

⁴⁸¹ SRB – *The SRB will not take resolution action in relation to Banca Popolare di Vicenza and Veneto Banca*, 23 de Junho de 2017. Disponível em: <https://srb.europa.eu/en/node/341>.

⁴⁸² EUROPEAN PARLIAMENT – *The orderly liquidation of Veneto Banca and Banca Popolare di Vicenza*, 25 de Julho de 2017. Disponível em: [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2017/602094/IPOL_BRI\(2017\)602094_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2017/602094/IPOL_BRI(2017)602094_EN.pdf).

pelos reguladores na sequência da crise financeira de 2007-2009⁴⁸³. Contudo, o envolvimento de dinheiro público não tinha terminado ainda. No total, o montante total de “ajudas de estado” envolvido nesta transação ascendeu a cerca de €17 biliões (contabilizando igualmente todas as garantias prestadas), com validação pela Comissão Europeia⁴⁸⁴. Uma parte deste dinheiro serviu para compensar pequenos clientes, não profissionais e sem mecanismo de salvaguarda, que tinham adquirido títulos de dívida subordinada dos dois bancos de Veneto⁴⁸⁵. A diferença de tratamento entre os casos do Banco Popular e da Banca Venete, ao nível dos investidores institucionais, é evidente. Mais uma vez, a política assim o determinou com um total alinhamento entre o governo italiano e o Banco de Itália.

Por último, falta mencionar as decisões do CRU relativamente a dois pequenos bancos na Letónia, respectivamente, o ABLV em 2018⁴⁸⁶ e PNB Banka em 2019⁴⁸⁷. Em ambos os casos, a ausência de “interesse público” conduziu as instituições para liquidação com suspeitas de má prática bancária nas mesmas.

6.3.3.3 A “ajuda de estado” como prevenção ao *bail-in*

*Depending on the specific circumstances, Banking Union rules allow different solutions when banks need fresh capital.*⁴⁸⁸

Valdis Dombrovskis, Vice-Presidente da Comissão Europeia

⁴⁸³ Thiemann detalha as estratégias adoptadas pelo sector bancário, antes de 2007, como forma de angariar exposição a activos não reportados directamente em balanço. A opção implementada em Itália para o caso da Banca Venete teve na sua génese os mesmos princípios. THIEMANN, M. – *In the Shadow of Basel: How Competitive Politics Bred the Crisis*. Review of International Political Economy, 21:6, páginas 1203-1239, 2014.

⁴⁸⁴ EUROPEAN COMMISSION – *State aid: Commission approves aid for market exit of Banca Popolare di Vicenza and Veneto Banca under Italian insolvency law, involving sale of some parts to Intesa Sanpaolo*, 25 de Junho de 2017. Disponível em: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_17_1791.

⁴⁸⁵ A verba alocada para esta finalidade ascendia a €1,5 biliões.

⁴⁸⁶ REUTERS – *ECB pulls the plug on Latvia's failing ABLV Bank*, 23 de Fevereiro de 2018. Disponível em: <https://de.reuters.com/article/us-latvia-banking/ecb-pulls-the-plug-on-latvias-failing-ablv-bank-idUSKCN1G7251>.

⁴⁸⁷ FINANCIAL TIMES – *ECB to shut down Latvian bank PNB*, 15 de Agosto de 2019. Disponível em: <https://www.ft.com/content/54b50b34-bf9d-11e9-b350-db00d509634e>.

⁴⁸⁸ EUROPEAN COMMISSION – *State aid: Commission authorises precautionary recapitalisation of Italian bank Monte dei Paschi di Siena*, 4 de Julho de 2017. Disponível em: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_17_1905.

Em Dezembro de 2015, antes da efectivação plena da BRRD, a Comissão Europeia considerou que o resgate do Banca Tercas pelo Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi (FITD), mecanismo italiano de protecção de depósitos, com garantia pública assumia o carácter de “ajuda de estado” e, por isso, ilícita de acordo com as regras europeias⁴⁸⁹. Esta intervenção realizada em 2014 teve como objectivo cobrir as perdas deste banco e permitir a sua venda ao Banca Popolare di Bari, não tendo sido previamente comunicada à Comissão Europeia. Este facto, em conjugação com a ausência da apresentação de um plano de reestruturação e da alocação de perdas aos accionistas e aos credores subordinados, determinou o parecer europeu.

Os problemas sobre a contexto e extensão de aplicação da BRRD iniciaram-se logo em 2016. Ao longo desse ano o governo Português negociou os termos de recapitalização da Caixa Geral de Depósitos de forma a evitar o regime do *bail-in* e a contornar o tema da ajuda estado⁴⁹⁰. Dado que o banco já era detido pelo estado, a condicionalidade europeia adveio pela necessidade de emitir €1 bilião de obrigações subordinadas (Additional Tier 1) por forma de assegurar o interesse de privados no processo de reestruturação⁴⁹¹.

Em Dezembro desse mesmo ano, o Monte dei Paschi di Siena (MPS), o banco mais antigo do mundo, anunciava que precisaria de ajuda pública de forma a respeitar os rácios de capital requeridos pelo BCE⁴⁹². Por outras palavras, encontrava-se numa situação de “fail ou likely to fail”, por via do crédito malparado, e a cotação bolsista reflectia exactamente isso (queda de 88% em 2016). Contudo, nenhuma acção explícita pelo regulador foi efectuada e por isso não existiu a necessidade de uma avaliação sobre uma possível resolução. Neste caso,

⁴⁸⁹ EUROPEAN COMMISSION – *State aid: Commission finds Italy provided incompatible state aid to Banca Tercas and welcomes plans of private funds to step in*, 23 de Dezembro de 2015. Disponível em: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_15_6395.

⁴⁹⁰ FINANCIAL TIMES – *Portugal and EU reach deal to recapitalise Caixa Geral de Depósitos*, 25 de Agosto de 2016. Disponível em: <https://www.ft.com/content/95c3a946-6ac3-11e6-a0b1-d87a9fea034f>.

⁴⁹¹ EUROPEAN COMMISSION – *State aid: Commission finds Portuguese recapitalisation of Caixa Geral de Depósitos involves no new aid*, 10 de Março de 2017.

Disponível em: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_17_556.

⁴⁹² FINANCIAL TIMES – *Monte dei Paschi posts €3.4bn loss in 2016*, 9 de Fevereiro de 2017. Disponível em: <https://www.ft.com/content/1551452f-b30f-39a0-b572-26224c9c3c7f>.

o governo Italiano optou por uma recapitalização precaucionária, prevista no Artigo 32 da BRRD⁴⁹³, como forma de resolver este problema bancário. Não deixa de ser curioso que uma iniciativa regulatória elaborada com o objectivo de evitar a contribuição de fundos públicos no resgate bancário, a BRRD, incluía deliberadamente excepções. Mais uma vez se confirma o argumento de Mattli sobre “deliberate design”, ou seja, a existência de falhas do sistema que não são por acaso, mas por opção política⁴⁹⁴. A recapitalização precaucionária apenas é possível para bancos avaliados como solventes e requer envolvimento privado, por via da aceitação de perdas⁴⁹⁵, no processo de reestruturação. O montante injectado pelo Estado Italiano, considerado uma ajuda de estado e com aprovação pela Comissão Europeia⁴⁹⁶ ascendeu no total a €6,6 biliões. Este valor inclui um mecanismo de compensação criado para os investidores particulares detentores de obrigações subordinadas. As palavras da Comissária Margrethe Vestager relevam o carácter político⁴⁹⁷ de todo este processo:

We have approved Italy's capital injection into MPS in line with EU rules, which will help MPS meet capital needs in case economic conditions were to worsen unexpectedly. To ensure MPS's long-term viability, the bank will re-focus its business model and move more than €26 billion in non-performing loans off its balance sheet. This capital injection could only be approved after junior bondholders and shareholders have contributed to the costs of restructuring, in line with "burden-sharing" requirements under EU state aid rules.

⁴⁹³ WORLD BANK – *Understanding Bank Recovery and Resolution in the EU: A Guidebook to the BRRD*, Abril 2017.

Disponível

em: <https://documents.worldbank.org/en/publication/documentsreports/documentdetail/100781485375368909/understanding-bank-recovery-and-resolution-in-the-eu-a-guidebook-to-the-brrd>.

⁴⁹⁴ MATTLI, W. – *Darkness by Design: The Hidden Power in Global Capital Markets*. Princeton University Press, 2019.

⁴⁹⁵ A primeira fase da recapitalização passou pela conversão de dívida em capital para os detentores das obrigações subordinada Upper Tier 2. Estes eram essencialmente investidores domésticos de retalho.

⁴⁹⁶ EUROPEAN COMMISSION – *State aid: Commission authorises precautionary recapitalisation of Italian bank Monte dei Paschi di Siena*, 4 de Julho de 2017. Disponível em: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_17_1905.

⁴⁹⁷ A afirmação releva a existência de problemas sérios de crédito malparado, contudo, a recapitalização é validada para a eventualidade de um choque económico adverso no futuro.

No início de 2019, o BCE colocou o Banca Carige sobre sua “administração especial” e que se traduziu na nomeação dos novos administradores para a instituição⁴⁹⁸. Esta situação ocorreu após a incapacidade do banco em proceder a um aumento de capital junto dos seus accionistas. Na sequência desta decisão do regulador, o governo Italiano interveio por decreto ao aprovar uma garantia pública para futuras emissões de dívida do banco no valor até €3 biliões. Esta acção foi validada pela Comissão Europeia no âmbito de ajudas de estado⁴⁹⁹. O documento legislado considerava ainda a possibilidade de uma recapitalização precaucionária, à semelhança do ocorreu para o MPS por via de subscrição de acções, no valor até €1 bilião e com data limite até Setembro de 2019⁵⁰⁰.

No início de Fevereiro de 2019, foi a vez da Alemanha em avançar para um resgate bancário o qual não foi considerado uma ajuda de estado. O banco em causa era o Nord LB e a intervenção ascendeu a €3,6 biliões⁵⁰¹. Em 2011, esta instituição bancária esteve em risco de falhar no exercício de esforço financeiro da EBA dada a sua exposição à dívida pública grega⁵⁰². A forma de contornar este problema então passou por um aumento de capital pelos seus accionista no valor de €1,7 biliões. Contudo, a carteira de crédito associada ao transporte marítimo continuou a gerar perdas e no final de 2018 existia a necessidade de um novo aumento de capital no valor de €3,5 biliões⁵⁰³. Nessa altura, o ministro das finanças do estado da Baixa Saxónia, Reinhold Hilbers, afirmou: *Our aim is to secure as many jobs as possible as well as a strong footprint in Northern Germany*⁵⁰⁴. Ou seja, a questão política dominava qualquer tema de viabilidade financeira. Curiosamente, o BCE ao longo de 2019 não levantou

⁴⁹⁸ FINANCIAL TIMES – *The curious case of Banca Carige*, 2 de Janeiro de 2019. Disponível em: <https://ftalphaville.ft.com/2019/01/02/1546448074000/The-curious-case-of-Banca-Carige/>.

⁴⁹⁹ EUROPEAN COMMISSION – *State aid: Commission clears Italian liquidity support guarantee for Banca Carige*, 18 de Janeiro de 2019. Disponível em: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/MEX_19_524.

⁵⁰⁰ VENTORUZZO, M. e SANDRELLI, G. – *O Tell Me The Truth About Bail-In: Theory and Practice*. EGGI Working Paper Series in Law, n°442/2019, 2019.

⁵⁰¹ EUROPEAN PARLIAMENT – *Measures to strengthen NordLB's capital position*, Fevereiro de 2019. Disponível em: [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2019/624414/IPOL_BRI\(2019\)624414_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2019/624414/IPOL_BRI(2019)624414_EN.pdf).

⁵⁰² FINANCIAL TIMES – *German exposure to Greece — a Landesbank tale*, 1 de Junho de 2011. Disponível em: <https://ftalphaville.ft.com/2011/06/01/581291/german-exposure-to-greece-a-landesbank-tale/>.

⁵⁰³ FINANCIAL TIMES – *Germany's Landesbanken still seeking clean bill of health*, 2 de Novembro de 2018. Disponível em: <https://www.ft.com/content/d7d380cc-dcdb-11e8-9f04-38d397e6661c>.

⁵⁰⁴ Ibidem.

qualquer questão, que seja do conhecimento público, sobre a solvência do banco. Em Dezembro de 2019, a Comissão Europeia validou a operação de recapitalização do Nord LB realizada pelos estados da Alta e Baixa Saxónia com o DSGV (mecanismo público de protecção de depósitos dos bancos de aforro). Esta transacção foi considerada de acordo com as regras de mercado e, por isso, não correspondia a uma ajuda de estado⁵⁰⁵. Tal como já foi descrito no início desta secção, no final de 2015 a Comissão Europeia tinha tido um entendimento diferente no caso do Banca Tercas para uma operação muito similar. Os contribuintes tinham voltado a ser primeira opção num resgate bancário apesar da legislação europeia prever exactamente o oposto⁵⁰⁶. Isto decorria de uma opção política nacional, validada pela Comissão Europeia, e não de ausência de governança ou falha regulatória.

Em Outubro de 2019, a Comissão aprova a injeção de €300 milhões pelo Estado Romeno no banco público CEC a qual não foi considerada ajuda de estado⁵⁰⁷. Por último, em Dezembro de 2019, o governo italiano avançou de €900 milhões para o resgate do Banca Popolare di Bari (aquele que tinha adquirido anteriormente o Banca Tercas) através de uma solução muito próxima da considerada no caso do alemão Nord LB⁵⁰⁸. Face a todas estas excepções à BRRD, o próprio CRU já veio a público requerer uma clarificação sobre o contexto de aplicação do normativo europeu⁵⁰⁹.

⁵⁰⁵ EUROPEAN COMMISSION – *State aid: Commission concludes that recapitalisation of German NordLB is market conform*, 5 de Dezembro de 2019. Disponível em: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_19_6684.

⁵⁰⁶ BLOOMBERG – *European Taxpayers Once Again Are Bailing Out Bankers*, 19 de Dezembro de 2019. Disponível em: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-12-18/a-decade-after-crisis-europe-s-taxpayers-keep-bailing-out-banks>.

⁵⁰⁷ EUROPEAN COMMISSION – *State aid: Commission approves market conform recapitalisation of Romanian CEC Bank*, 29 de Outubro de 2019. Disponível em: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_19_6190.

⁵⁰⁸ REUTERS – *Italy says Popolare di Bari rescue meets EU state aid rules*, 16 de Dezembro de 2019. Disponível em: <https://www.reuters.com/article/us-italy-banks-popolare-di-bari-minister/italy-says-popolare-di-bari-rescue-meets-eu-state-aid-rules-idUSKBN1YK10B>.

⁵⁰⁹ FINANCIAL TIMES – *EU regulator call for clearer rules on rescuing banks*, 10 de Fevereiro de 2020. Disponível em: <https://www.ft.com/content/0cb5d87e-4434-11ea-a43a-c4b328d9061c>.

6.4 Regras novas, os mesmos resultados

Para uma correcta interpretação dos desenvolvimentos na governança europeia aos longo da última década, importa articular os factos apresentados neste capítulo com os do capítulo anterior. Após a crise financeira de 2007-2009, a preferência política europeia passou pela progressividade do processo de recapitalização bancária, por via de um *bail-out* sob a forma implícita⁵¹⁰, a qual foi transposta para o ordenamento de Basileia III. Este mesmo facto conduziu a que os Estados Unidos tivessem decidido implementar uma versão mais restritiva deste documento⁵¹¹, já anteriormente analisada. Contudo, e para os estados membros da UE, o elevado grau de interdependência financeira obrigava a progressos de harmonização ao nível da governança bancária, nomeadamente em termos de supervisão e resolução. Em linha com a prática inerente ao institucionalismo realista, a preocupação redistributiva dominou a negociação e os resultados alcançados. A assimetria identificada por alguns autores na união bancária decorre da diferença de peso político nos interesses nacionais em confronto. Em linha com o argumento de Underhill⁵¹², um ponto de partida distorcido gera um desfecho enviesado. Do lado alemão, a prioridade visava a não mutualização de eventuais perdas bancárias passadas e assegurar o seu controlo de eventuais decisões, no contexto europeu, com impacto orçamental futuro. Em adição, pretendia-se ainda uma maior discricionariedade para as autoridades nacionais ao nível da supervisão e resolução bancária. Desta forma, ao evitar a supervisão directa pelo BCE, a Alemanha visava salvaguardar politicamente a sua economia face ao papel que os pequenos bancos públicos assumem. Para os restantes países, a estratégia passava pela aceitação de uma maior integração na área da supervisão em

⁵¹⁰ Consultar novamente a referência nº8.

⁵¹¹ Na gestão da própria crise financeira, a opção política nos Estados Unidos passou para uma estratégia mais agressiva para as instituições consideradas sistémicas. Esta passou por um programa de resgate financeiro, por via da injeção de fundos públicos, designado de *Troubled Asset Relief Program* (TARP) e que ascendeu \$700 biliões. O reforço de fundos próprios, pelo Estado Americano, para os principais bancos foi mandatário com o intuito de evitar eventuais fugas de depositantes. U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY – *Emergency Economic Stabilization Act*. Disponível em: <https://www.treasury.gov/presscenter/pressreleases/Pages/emergencyeconomicstabilizationact.aspx>.

⁵¹² UNDERHILL, G.R.D. – *The Emerging Post-Crisis Financial Architecture: The Path-Dependency of Ideational Adverse Selection*. The British Journal of Politics and International Relations, 2014.

contrapartida da mutualização do risco bancário. Dado que a vontade alemã prevaleceu no final, os restantes estados membros aceitaram um sistema de resolução supranacional em que os custos de um falhanço bancário tendem a manter-se na esfera nacional. O caso italiano tende a ser emblemático sobre a ausência de capacidade política neste processo negocial – no período entre 2008 e 2010 o montante de ajudas públicas à banca italiana foi apenas de €4,1 biliões (0,3% do PIB) mas, em Dezembro de 2014, o valor do crédito em incumprimento ascendia a 17% do total.

A efectividade de funções do CUR em conjugação com a BRRD, em Janeiro de 2016, gerava a expectativa do fim das intervenções bancárias a partir do dinheiro dos contribuintes. Por outras palavras, o problema de governança estava finalmente resolvido. Contudo, a realidade demonstrou precisamente o contrário. Para além dos custos políticos associados à liquidação de um banco doméstico, esta traduz-se num menor grau de intervenção, por via da concessão de crédito, numa economia. Naturalmente, importava encontrar alternativas à BRRD e isso é o que foi feito, inclusive, pela Alemanha.

Do lado inglês e americano, e face às significativas injeções de dinheiro público nos resgates bancários domésticos⁵¹³, pretendiam-se agora regras mais apertadas em termos de definição e nível de fundos próprios, rácio de alavancagem financeira e período de implementação. Em contrapartida, os reguladores europeus, nomeadamente o francês e o alemão, defendiam exactamente o oposto. No caso alemão, temia-se que a exclusão dos denominados “híbridos” conduzisse a uma redução muito significativa dos rácios de capital para os bancos domésticos.

⁵¹³ Segundo Stolz e Wedow, os montantes dos resgates ascenderam no Reino Unido e nos Estados Unidos, respectivamente, a 446,7 biliões e a 666,1 biliões de euros. STOLZ, S. e WEDOW, M. – *Extraordinary Measures in the Extraordinary Times: Public Measures in Support of the Financial Sector in the EU and the United States*, 2010. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2785377#.

Conclusão

Os últimos resgates bancários, apresentados no capítulo VI, com aprovação pela Comissão Europeia validam correspondem a uma solução parcial para o “quarteto inconsistente”⁵¹⁴ identificado por Howarth e Quaglia. A importância de salvaguardar, parcialmente, a soberania no processo de criação de crédito leva a que os estados procurem intervir no futuro das instituições bancárias em risco e salvaguardem os pequenos investidores domésticos de eventuais perdas. Tal decorre da importância que o sector bancário assume para os estados e para os decisores políticos.

No entanto, as iniciativas dos estados em relação à banca não se limitam exclusivamente no momento da resolução ou liquidação. Ao longo da elaboração do processo regulatório, a procura de assegurar o financiamento e a competitividade das economias pelos decisores políticos tem vindo a condicionar o seu desfecho. Os trabalhos académicos citados no capítulo V, da área de finanças, apenas constataam as fragilidades de um produto político em matéria de estabilidade financeira. Neste sentido, vários autores têm alertado para a necessidade de maiores rácios de capital regulamentar para as instituições bancárias⁵¹⁵. Contudo, e tal como foi detalhado nos capítulos IV e V, a opção política tem sido diferente, em especial na UE⁵¹⁶.

Como forma concluir o presente trabalho e de consolidar o argumento proposto, consideremos agora a agregação das práticas alemãs identificadas. A opção pela Alemanha decorre do facto de ter participado nos quatro processos negociais descritos (Basel I, II, III e

⁵¹⁴ Ver novamente a referência nº 423.

⁵¹⁵ MILES, D., YANG, J. e MARCHEGGIANO, G. – *Optimal Bank Capital*. Discussion Paper No. 31, página 39, Bank of England, Janeiro de 2011. ADMATI, A.R., DeMARZO, P.M., HELLWIG, M.F. e PLFEIDERER, P. – *Fallacies, Irrelevant Facts, and Myths in the Discussion of Capital Regulation: Why Bank Equity is Not Socially Expensive*. Rock Center for Corporate Governance, Working Paper Series No. 161, 2013. FEDERAL RESERVE BANK OF MINNEAPOLIS – *The Minneapolis Plan to End Too Big to Fail*. Novembro de 2016. PASSMORE, W. e HAFFTEN, A. H. von – *Are Basel’s Capital Surcharges for Global Systemically Important Banks Too Small?* International Journal of Central Banking, Março de 2019.

⁵¹⁶ A divergência de posições já conduziu à implementação de um ordenamento mais restritivo do que Basel III nos Estados Unidos e Reino Unido.

Mecanismos de Supervisão e Resolução Bancária) numa posição relevante do ponto de vista negocial.

Nas negociações para o Acordo de Basileia I, a posição alemã de oposição decorria do eventual impacto do processo de harmonização de capital na sua estrutura bancária. Até então, os bancos alemães operavam essencialmente para o mercado doméstico com reduzidos níveis de capital. As autoridades de supervisão alemães – o Bundesbank e BAKred – argumentavam que os bancos universais que operavam na Alemanha eram substancialmente diferentes dos norte-americanos, dada a forte relação entre banca e indústria, e por isso eram necessários requisitos diferentes de capital. O Bundesbank e a BAKred iniciaram então, sem sucesso, uma disputa internacional relativamente à definição de capital. A preocupação pelo impacto da harmonização regulatória bancária no desempenho económico doméstico determinava a posição da Alemanha (Proposições II e III do institucionalismo realista). Na preparação do ordenamento de Basileia II, a Alemanha ameaçou o recurso ao veto no Comité de Basileia na sequência das deliberações do parlamento nacional. Mais uma vez, o aspecto determinante para as autoridades alemães era o impacto das novas regras de capital relativamente ao acesso, e aos termos, do crédito bancário para as pequenas e médias empresas (PME) e com o desempenho dos pequenos e médios bancos (em especial os públicos). Dada a importância do sector das PME na Alemanha e o elevado número de pequenos bancos públicos, a pressão política foi exercida no Bundesbank, na BAKred e na BaFin a nível federal e central. O carácter de consensualidade inerente ao processo político alemão (entre os vários actores) possibilitou o alcançar de resultados significativos, na perspectiva doméstica, ao nível as regras definidas na negociação do novo acordo de Basileia (Proposição I do institucionalismo realista). Em Basel III, a redefinição do conceito de capital e o nível mínimo voltou a gerar uma disputa intensa entre reguladores, ou seja, entre estados. Mais uma vez a preocupação pela competitividade bancária dominou a argumentação alemã, ao defender a não exclusão dos “híbridos” dado o receio de uma redução muito significativa

dos rácios de capital para os bancos domésticos. Em conjugação com o governo francês, ambos os países enveredaram esforços por forma a garantir que a legislação europeia, relativa a requisitos mínimos de capital, contemplasse a inclusão de participações silenciosas na classificação de Tier 1. Mais tarde, na implementação de Basel III no ordenamento jurídico europeu, por via da Directiva CRD IV, a definição de capital Core Tier1 foi alargada para além das recomendações do ordenamento de Basel III, e de acordo com a pretensão alemã. Desta forma, regularizava-se a situação de várias instituições bancárias, nomeadamente os Landesbanken (Proposições I e III do institucionalismo realista). Por último, no processo negocial para a reforma de Basel III, por forma a corrigir os problemas identificados no cálculo dos activos ponderados pelo risco, a oposição alemã mais uma vez se fez sentir⁵¹⁷. Importa recordar, mais uma vez, as palavras do presidente da agência reguladora BaFin, Felix Hufeld: *From a German perspective, what we have on the table so far is not acceptable... We are trying to develop a global standard. But if part of the industry would be eliminated, that is not acceptable for us.* Todo este intervencionismo regulatório decorre do objectivo político de estabilização da dinâmica económica. As afirmações do ministro das finanças do estado da Baixa Saxónia, Reinhold Hilbers, aquando do resgate do Nord LB, e já anteriormente apresentadas, evidenciam isso mesmo: *Our aim is to secure as many jobs as possible as well as a strong footprint in Northern Germany.* Consequentemente, e de acordo com a contribuição académica neste trabalho, o *bail-out* será opção primária na eventualidade do risco de uma insolvência bancária. O trabalho de Dam e Koetter⁵¹⁸, já citado no capítulo I, valida o argumento ao relatar que factores políticos regionais (o ciclo eleitoral), a maioria parlamentar do governo e o alinhamento partidário do governo determinam significativamente a probabilidade de *bail-out* bancário por parte do estado alemão. Em suma, a consequência de

⁵¹⁷ Todas as intervenções no processo regulatório por parte da Alemanha, na prática, traduziram-se em desregulação ou subregulação com a justificação de manter a competitividade doméstica. Esta postura, e assumindo idêntico comportamento pelos restantes intervenientes no processo negocial, gera o desfecho apresentado por Rosenbluth e Schaap relativo ao quadrante IV. ROSENBLUTH, F. e SCHAAP, R. – *The Domestic Politics of Banking Regulation*. International Organization, vol. 57, issue 2, páginas 307-336, 2003.

⁵¹⁸ DAM, L. e KOETTER, M. – *Bank Bailouts and Moral Hazard: evidence from Germany*. Review of Financial Studies, 25, páginas 2343-2380, 2012.

uma decisão política traduz-se, posteriormente, numa outra decisão política, mesmo considerando a existência de um normativo (BRRD) que a impede formalmente.

Contudo, a estratégia alemã de protecção ao seu mercado doméstico não se limitou ao debate regulamentar decorrente do Comité de Basileia. Ao nível da EBA, o supervisor alemão permitiu que dois *Landesbanken* se excluíssem do exercício de esforço financeiro (*stress test*) em 2011 e posteriormente criticou a formulação da EBA relativamente à adequação de capital. Caso o exercício fosse realizado sem qualquer restrição, os resultados seriam problemáticos para os bancos alemães dada a sua exposição à dívida pública grega. Este problema conduziu igualmente a que os *Landesbanken* fossem excluídos dos exercícios de esforço financeiro realizados pela EBA até 2014.

Relativamente ao Mecanismo Europeu de Supervisão, a insistência alemã para que a supervisão do BCE se centrasse apenas nos bancos mais significativos permitiu que as suas instituições públicas bancárias, mais pequenas, mas extremamente relevantes do ponto de vista político (*Sparkassen*), ficassem isentas da sua autoridade. As excepções incluíam ainda o IPEX-Bank, o banco de financiamento ao sector exportador pertença do KfW que por sua vez é detido pelo governo alemão. O objectivo inerente a todas acções tende a deduzir-se da leitura novamente das seguintes palavras de Danièle Nouy, antiga responsável pela área de supervisão do BCE:

This is related to another issue: national supervisors tend to be biased. They tend to be a little too soft on “their” domestic banks and sometimes a bit too protective. European banking supervision balances this bias. When necessary, supervising banks can mean prescribing tough medicine that is sometimes locally unpalatable.

Apenas a título comparativo, os Estados Unidos tinham igualmente optado por um sistema regulatório dual: os grandes bancos ficaram ao abrigo das abordagens mais sofisticadas em linha com Basel III; as restantes instituições bancárias defrontam menores exigências em

termos de rácios de capital e estão isentos da reserva contracíclica de fundos próprios. Mais uma vez, se procurou assegurar a necessidade política de competitividade doméstica ao nível bancário.

Por fim, para os países que não possuem a capacidade de intervenção regulatória das grandes potências, a estratégia passou pelo recurso à discricionariedade dada aos reguladores nacionais na implementação e monitorização das regras acordadas. Em princípio, os reguladores nacionais estariam mais bem capacitados para lidar com as especificidades dos temas domésticos. Contudo, esta autonomia traduziu-se em práticas consistentes com as descritas por Danièle Nouy. Concretizando no caso italiano, e regressando ao trabalho de Sapienza⁵¹⁹ mencionado no capítulo I. Este autor encontrou evidência de que a taxa de juro cobrada pelos bancos estatais em Itália reflete o poder do partido que controla as funções governativas, traduzindo-se no acesso preferencial a fundos por parte de devedores simpatizantes do mesmo. Em adição, a filiação partidária dos responsáveis pelos bancos de capitais públicos tem um impacto positivo na redução dos juros cobrados por essas instituições nas regiões onde o partido do governo tem maior influência. Naturalmente que este tipo de prática indicia fragilidades no processo de concessão de crédito, numa perspetiva de risco. Contudo, entre 2008 e 2010 o montante de ajudas públicas à banca italiana foi apenas de €4,1 biliões (0,3% do PIB) mas, em Dezembro de 2014, o valor do crédito em incumprimento ascendia a 17% do total. Esta divergência de valores apenas pode ser explicada por uma interpretação restrita no critério de incumprimento por parte do regulador italiano durante a crise financeira⁵²⁰. Todos os resgates bancários apresentados no final do capítulo VI por parte do governo italiano apenas validam o argumento relativo à opção política primária pelo *bail-*

⁵¹⁹ SAPIENZA, P. – *The effects of government ownership on bank lending*. Journal of Financial Economics, nº 72, páginas 357-384, 2004.

⁵²⁰ Antes do processo de harmonização da regras europeias, por via da EBA, o conceito de incumprimento em termos de risco de crédito considerava apenas os valores em atraso e não o valor do empréstimo na totalidade. Esta mesma definição foi considerada no trabalho datado de Abril de 2016 de Antunes, Gonçalves e Prego, e já anteriormente referenciado. Em adição, a reestruturação dos empréstimos era igualmente ignorada para efeitos de incumprimento.

out. Mais uma vez, a consequência de uma decisão política traduz-se, posteriormente, numa outra decisão política, mesmo considerando a existência de um normativo (BRRD) que a impede formalmente.

Bibliografia

Fontes Primárias

AMERICAN BANKERS ASSOCIATION – “Strengthening the Resilience of the Financial Sector” and “International Framework for Liquidity Risk, Measurement, Standards and Monitoring – Comments, 15 de Abril de 2010. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bcbs165/ambac.pdf>

AMERICAN BANKERS ASSOCIATION – Rep. McHenry to Yellen: Avoid Basel Until Trump Appointees In Place, 2 de Fevereiro de 2017. Disponível em: <https://bankingjournal.aba.com/2017/02/rep-mchenry-to-yellen-avoid-basel-until-trump-appointees-in-place/>

BCBS – International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards, Julho de 1988. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bcbs04a.pdf>

BCBS – Core Principles for Effective Banking Supervision, Setembro de 1997. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bcbs30a.pdf>

BCBS – Consultative paper on a new capital adequacy framework, 3 de Junho de 1999. Disponível em: <https://www.bis.org/press/p990603.htm>

BCBS – The New Basel Capital Accord – Consultative Document, Janeiro 2001. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bcbsca03.pdf>

BCBS – Results of the Second Quantitative Impact Study, 5 de Novembro de 2001. Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/qis/qis2summary.pdf>

BCBS – The New Basel Capital Accord: an explanatory note, 2001. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bcbsca01.pdf>

BCBS – Results of Quantitative Impact Study 2.5, 25 de Junho 2002. Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/qis/qis25results.pdf>

BCBS – Quantitative Impact Study 3 - Overview of Global Results, 5 Maio de 2003. Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/qis/qis3results.pdf>

BCBS – Basel II: Significant progress on major issues, 11 de Outubro de 2003. Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d102a.htm>

BCBS – International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework, Junho de 2004. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bcbs107.pdf>

BCBS – Results of the fifth quantitative impact study (QIS 5), 16 de Junho 2006. Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/qis/qis5results.pdf>

BCBS – International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards A Revised Framework Comprehensive Version – Junho 2006. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bcbs128.pdf>

BCBS – Enhancements to the Basel II framework, Julho de 2009. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bcbs157.pdf>

BCBS – Consultative proposals to strengthen the resilience of the banking sector announced by the Basel Committee, Dezembro de 2009. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bcbs164.pdf>

BCBS – Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems, Dezembro de 2010. Disponível em: https://www.bis.org/publ/bcbs189_dec2010.pdf

BCBS – Guidance for national authorities operating the countercyclical capital buffer, Dezembro de 2010. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bcbs187.pdf>

BCBS – Results of the comprehensive quantitative impact study, Dezembro de 2010. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bcbs186.pdf>

BCBS – Basel III definition of capital - Frequently asked questions, Outubro de 2011. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bcbs211.pdf>

BCBS – Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools, Janeiro de 2013. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bcbs238.pdf>

BCBS – Global systemically important banks: updated assessment methodology and the higher loss absorbency requirement, Julho de 2013. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bcbs255.pdf>

BCBS – Regulatory Consistency Assessment Programme (RCAP) - Analysis of risk-weighted assets for credit risk in the banking book, Julho de 2013. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bcbs256.pdf>

BCBS – The regulatory framework: balancing risk sensitivity, simplicity and comparability, Julho de 2013. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bcbs258.pdf>

BCBS – Basel III: the net stable funding ratio, Outubro de 2014. Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d295.pdf>

BCBS – The G-SIB assessment methodology – score calculation, Novembro de 2014. Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d296.pdf>

BCBS – Capital floors: the design of a framework based on standardised approaches. Dezembro de 2014. Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d306.pdf>

BCBS – Revisions to the Standardised Approach for credit risk. Dezembro de 2014. Disponível em: <http://www.bis.org/bcbs/publ/d347.htm>

BCBS – Consultative Document Reducing variation in credit risk-weighted assets – constraints on the use of internal model approaches, Março de 2016. Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d362.pdf>

BCBS – Regulatory consistency assessment programme (RCAP) – Analysis of risk weighted assets for credit risk in the banking book, Abril de 2016. Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d363.pdf>

BCBS – French Banking Federation Response to BCBS Consultation on Reducing Variation in Credit Risk-Weighted Assets – Constraints on the use of Internal Model Approaches, Junho de 2016. Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/publ/comments/d362/frenchbankingfe.pdf>

BCBS – Basel III: Finalising post-crisis reforms. Dezembro de 2017. Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d424.pdf>

BCBS – Basel III Monitoring Report, Results of the cumulative quantitative impact study, Dezembro de 2017. Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d426.pdf>

BCBS – Basel III Monitoring Report, Abril de 2020. Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d500.pdf>

BCBS e FSB – An assessment of the long-term economic impact of stronger capital and liquidity requirements, Agosto de 2010. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bcbs173.pdf>

BRITISH BANKERS ASSOCIATION, 3 de Junho de 2016. Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/publ/comments/d362/britishbankersa.pdf>

COMMISSION OF THE EUROPEAN COMMUNITIES – A Proposal for a Regulation on Prudential Requirements for Credit Institutions and Investment Firms 2011/452/EC, 20 de Julho. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A52011PC0452>

CONGRESS OF THE UNITED STATES: Joint Economic Committee – Restoring the Economy: Strategies for Short-term and Long-term Change: Hearing Before the Joint Economic Committee, Congress of the United States, One Hundred Eleventh Congress, First Session, February 26, 2009.

COUNCIL OF THE EUROPEAN UNION – Press Release: 3271st Council meeting, Economic and Financial Affairs, 13 de Novembro de 2013. Disponível em: https://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ecofin/139626.pdf

EUROPEAN BANKING AUTHORITY – EU-wide Transparency Exercise 2013 – Summary Report. Dezembro de 2013. Disponível em: https://eba.europa.eu/sites/default/documents/files/documents/10180/526027/7de30cfe-dfdf-40eb-bc6c-f0537af2eedd/20131216_EU-wide%20Transparency%20Summary%20Report.pdf

EUROPEAN BANKING AUTHORITY – Ad Hoc Cumulative Impact Assessment of the Basel Reform Package, Data as of December 2015, 20 de Dezembro de 2017. Disponível em:

<https://eba.europa.eu/sites/default/documents/files/documents/10180/1720738/76c00d7d-3ae3-445e-9e8a-8c397e02e465/Ad%20Hoc%20Cumulative%20Impact%20Assessment%20of%20the%20Basel%20reform%20package.pdf>

EUROPEAN BANKING AUTHORITY – Report on NPLs: progress made and challenges ahead, 8 de Novembro de 2019. Disponível em:

https://eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/Risk%20Analysis%20and%20Data/Risk%20Assessment%20Reports/2019/Final%20EBA%20Report%20on%20NPLs-for%20publication_final.pdf

EUROPEAN CENTRAL BANK – Danièle Nouy appointed as Chair of the Supervisory Board, 16 de Dezembro de 2013. Disponível em: https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/pr/date/2013/html/sr131216_2.en.html

EUROPEAN COMMISSION – A Blueprint for a deep and genuine Economic and Monetary Union: Launching a European debate, 28 de Novembro de 2012. Disponível em: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_12_1272

EUROPEAN COMMISSION – A comprehensive EU response to the financial crisis: a strong financial framework for Europe and a banking union for the Eurozone, 10 de Julho de 2013. Disponível em: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/MEMO_13_679

EUROPEAN COMMISSION – Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council: establishing uniform rules and a uniform procedure for the resolution of credit institutions and certain investment firms in the framework of a Single Resolution Mechanism and a Single Bank Resolution Fund and amending Regulation (EU) No 1093/2010 of the European Parliament and of the Council, 10 de Julho de 2013. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/en/TXT/?uri=CELEX:52013PC0520>

EUROPEAN COMMISSION – European Parliament and Council back Commission's proposal for a Single Resolution Mechanism: a major step towards completing the banking union, Declaração de 20 de Março de 2014. Disponível em: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/STATEMENT_14_77

EUROPEAN COMMISSION – Directorate-General for Competition: State Aid Scoreboard 2014. Disponível em: https://webgate.ec.europa.eu/comp/redisstat/databrowser/explore/all/all_themes

EUROPEAN COMMISSION – State aid: Commission finds Italy provided incompatible state aid to Banca Tercas and welcomes plans of private funds to step in, 23 de Dezembro de 2015. Disponível em: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_15_6395

EUROPEAN COMMISSION – State aid: Commission finds Portuguese recapitalisation of Caixa Geral de Depósitos involves no new aid, 10 de Março de 2017. Disponível em: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_17_556

EUROPEAN COMMISSION – State aid: Commission approves aid for market exit of Banca Popolare di Vicenza and Veneto Banca under Italian insolvency law, involving sale of some parts to Intesa Sanpaolo, 25 de Junho de 2017. Disponível em: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_17_1791

EUROPEAN COMMISSION – State aid: Commission authorises precautionary recapitalisation of Italian bank Monte dei Paschi di Siena, 4 de Julho de 2017. Disponível em: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_17_1905

EUROPEAN COMMISSION - Follow up to the Call for Evidence - EU regulatory framework for financial services, Dezembro de 2017. Disponível em: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/171201-report-call-for-evidence_en.pdf

EUROPEAN COMMISSION – State aid: Commission approves market conform recapitalisation of Romanian CEC Bank, 29 de Outubro de 2019. Disponível em: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_19_6190

EUROPEAN COMMISSION – State aid: Commission concludes that recapitalisation of German NordLB is market conform, 5 de Dezembro de 2019. Disponível em: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_19_6684

EUROPEAN COUNCIL – Council Conclusions on a roadmap to complete the Banking Union, 17 de Junho de 2016. Disponível em: <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2016/06/17/conclusions-on-banking-union/>

EUROPEAN PARLIAMENT – The orderly liquidation of Veneto Banca and Banca Popolare di Vicenza, 25 de Julho de 2017. Disponível em: [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2017/602094/IPOL_BRI\(2017\)602094_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2017/602094/IPOL_BRI(2017)602094_EN.pdf)

EUROPEAN PARLIAMENT – Measures to strengthen NordLB's capital position, Fevereiro de 2019. Disponível em: [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2019/624414/IPOL_BRI\(2019\)624414_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2019/624414/IPOL_BRI(2019)624414_EN.pdf)

FERREIRA, E. – Intervenção da Vice-Governadora, Elisa Ferreira, no painel "From Repair to Vision: Conceptions for a common beneficial and resilient financial Architecture and institutional Framework in the EU" na "Financial Stability Conference 2018", 18 de Outubro de 2018. Disponível em: <https://www.bportugal.pt/intervencoes/intervencao-da-vice-governadora-elisa-ferreira-no-painel-repair-vision-conceptions>

GENERAL COURT OF THE EUROPEAN UNION – The General Court annuls the Commission's decision that support measures adopted by a consortium governed by private law for the benefit of one of its members constituted 'aid granted by a State', 19 de Março de 2019. Disponível em: <https://curia.europa.eu/jcms/upload/docs/application/pdf/2019-03/cp190034en.pdf>

INSTITUTE OF INTERNATIONAL FINANCE – Interim Report on the Cumulative Impact on the Global Economy of Proposed Changes in the Banking Regulatory Framework, 2010. Disponível em: https://johnmaynard.files.wordpress.com/2010/06/iif_nci_0610_interim_web.pdf

INSTITUTE OF INTERNATIONAL FINANCE - Strengthening the Resilience of the Financial Sector" and "International Framework for Liquidity Risk, Measurement, Standards and Monitoring – Comments, 16 de Abril de 2010. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bcbs165/oiif.pdf>

INTERNATIONAL MONETARY FUND – France: Selected Issues Paper, Julho de 2011. Disponível em: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2011/cr11212.pdf>

JOINT STATEMENT OF THE MINISTERS OF FINANCE OF GERMANY, THE NETHERLANDS AND FINLAND, 25 de Setembro de 2012. Disponível em: <https://ym.fi/-/joint-statement-of-the-ministers-of-finance-of-germany-the-netherlands-and-finland>

KfW – KfW IPEX-Bank not subject to ECB supervision, 4 de Setembro de 2014. Disponível em: https://www.kfw.de/KfW-Group/Newsroom/Latest-News/News-Details_225152.html

KISSINGER, H. – U.S. Responsibilities in a Changing World Economy. Senate Committee in Finance, 30 de Janeiro de 1976. Department of State Bulletin, Volume LXXIV, No. 1913, 1976.

NOUY, Danièle - Letter from Danièle Nouy, Chair of the Supervisory Board, to several Members of the European Parliament, on deferred tax assets, 13 de Julho de 2015.

SRB – The Single Resolution Board adopts resolution decision for Banco Popular, 7 de Junho de 2017. Disponível em: <https://srb.europa.eu/en/node/315>

SRB – The SRB will not take resolution action in relation to Banca Popolare di Vicenza and Veneto Banca, 23 de Junho de 2017. Disponível em: <https://srb.europa.eu/en/node/341>

THE DE LAROSIÈRE GROUP, The high-level group on financial supervision in the EU report, 2009. Disponível em: https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication14527_en.pdf

THE UNITED STATES FINANCIAL POLICY COMMITTEE FOR FAIR CAPITAL STANDARDS ACT (HR 1226). Disponível em: <https://www.govtrack.us/congress/bills/109/hr1226/text/ih>

THE UNITED STATES FINANCIAL POLICY COMMITTEE FOR FAIR CAPITAL STANDARDS ACT (HR 2043). Disponível em: <https://www.govtrack.us/congress/bills/108/hr2043/text>

THE UNITED STATES SENATE ONE HUNDRED NINTH CONGRESS - THE COMMITTEE ON BANKING, HOUSING, AND URBAN AFFAIRS: The Development of the New Capital Accords, November 10, 2005. Disponível em: <http://www.access.gpo.gov/congress/senate/senate05sh.html>

U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY – Paulson Announces Next Steps to Bolster U.S. Markets' Global Competitiveness, 27 de Junho de 2007. Disponível em: <https://www.treasury.gov/press-center/press-releases/Pages/hp476.aspx>

U.S. HOUSE OF REPRESENTATIVES – Depoimento do Comptroller of the Currency, John D. Hawke, Jr., Basel II, Subcommittee on Domestic and International Monetary Policy, Trade, and Technology, Committee on Financial Services, 27 de Fevereiro de 2003. Disponível em: <https://www.occ.gov/news-issuances/news-releases/2003/nr-occ-2003-14.html>

U.S. HOUSE OF REPRESENTATIVES – Depoimento do Vice Chairman Roger W. Ferguson, Jr., Basel II, Subcommittee on Domestic and International Monetary Policy, Trade, and Technology, Committee on Financial Services, 27 de Fevereiro de 2003. Disponível em: <https://www.federalreserve.gov/boarddocs/testimony/2003/20030227/default.htm>

Fontes Secundárias

- ACHARYA, V.V., SCHNABL, P. e SUAREZ, G.** – Securitization without risk transfer. *Journal of Financial Economics* 107 (3), páginas 515-536, 2013.
- ADMATI, A. e HELLWIG, M.** – The Bankers' New Clothes: What's Wrong with Banking and What to do about it. Princeton University Press, 2013.
- ADMATI, A.R., DeMARZO, P.M., HELLWIG, M.F. e PLFEIDERER, P.** – Fallacies, Irrelevant Facts, and Myths in the Discussion of Capital Regulation: Why Bank Equity is Not Socially Expensive. Rock Center for Corporate Governance, Working Paper Series No. 161, 2013.
- AGNEW, J.** – Sovereignty Regimes: Territoriality and state authority in contemporary world politics. *Annals of the Association of American Geographers* 95, 2, páginas 437-461, 2005.
- ANTUNES, A., GONÇALVES, H. e PREGO, P.** – Firm default probabilities revisited. Banco de Portugal, Abril de 2016.
- ANTZOULOS, A.A. e TSOUMAS, C.** – Institutions, moral hazard and government support of banks. *Journal of Financial Stability*, 15, páginas 161-171, 2014.
- ASHRAF, B. N.** – Political Institutions and Bank Risk-Taking Behavior. *Journal of Financial Stability*, 29, páginas 13-35, 2017.
- AXELROD, R.** – The Evolution of Cooperation. New York: Basic Books, 1984.
- AYRES, I. e BRAITHWAITE, J.** – Responsive regulation: Transcending the deregulation debate. Oxford: Oxford University Press, 1995.
- BACH, D.** – Varieties of Cooperation: The Domestic Institutional Roots of Global Governance. *Review of International Studies*, 36 (3), páginas 561-589, 2010.
- BAKER, A.** – Restraining regulatory capture? Anglo-America, crisis politics, and trajectories of change in global financial governance. *International Affairs*, 86:3, páginas 647-663, 2010.
- BAKER, A.** – The New Political Economy of the Macroeconomic Ideational Shift. *New Political Economy*, 18(1), páginas 112-139, 2012.
- BAKER, A.** – Varieties of Economic Crisis, Varieties of Ideational Change: How and Why Financial Regulation and Macroeconomic Policy Differ. *New Political Economy*, Vol. 20, No.3, páginas 342-366, 2015.
- BANK OF ENGLAND** – Quarterly Bulletin: Spring 2001. Disponível em: <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/quarterly-bulletin/2001/quarterly-bulletin-spring-2001.pdf>.
- BARKER, S.** – The battle for the Sparkassen begins, *Financial Times*, 25 de Outubro de 2012. Disponível em: <https://www.ft.com/content/86e3feae-02bc-309b-b728-a811cb8fa42f>.
- BARKIN, J.S.** – Realist Constructivism. *International Studies Review* 5,3, páginas 325-342, 2003.
- BARNETT, M. e DUVALL, R.** (eds) – Power in global governance. Cambridge University Press, 2004.
- BAUMGARTNER, F.R., JONES, B.D. e MORTENSEN, P.B.** – *Punctuated equilibrium theory: Explaining stability and change in public policymaking*. In Sabatier, P.A. ed., *Theories of the policy process*. Boulder, CO: Westview, páginas 59-103, 2014.
- BECK, T., LEVINE, R. e LEVKOV, A.** – Big Bad Banks? The Winners and Losers from Bank Deregulation in the United States, *The Journal of Finance*, Vol. LXV, NO. 5, October 2010.
- BEHN, M., HASELMANN, R. e VIG V.** – The limits of Model-Based Regulation. Goethe University Frankfurt Institute for Monetary and Financial Stability. Working Paper Series, No. 82, 2015.
- BELL, D.** – *The Cultural Contradictions of Capitalism*. N.Y.: Basic Books, Inc., 1975.
- BENCZUR, P., CANNAS, G., CARIBONI, J., Di GIROLAMO, MACCAFERRI, S. e GIUDICI, M.P.** – Evaluating the effectiveness of the new EU bank regulatory framework: A farewell to bail-out? *Journal of Financial Stability*, 33, páginas 207-233, 2017.
- BENINK, H. e DANIELSSON, J.** – Chance to correct the defects of the Basel II framework. *Financial Times*, 17 de Novembro de 2005. Disponível em: <https://www.ft.com/content/898e4dda-579b-11da-8866-00000e25118c>.
- BERG, T. e KOZIOL, P.** – An Analysis of the Consistency of Banks' Internal Ratings. *Journal of Banking and Finance*, 78, páginas 27-41, 2017.
- BERGER, S.** – Globalization and Politics. *Annual Review of Political Science*, 3(1), páginas 43-62, 2000.
- BERNHARD, W. e LEBLANG, D.** – Democratic Institutions and Exchange-Rate Commitments. *International Organizations*, 53(1), páginas 71-97, 1999.
- BERTRAND, M., KRAMARZ, F., SCHOAR, A. e THESMAR, D.** – The Cost of Political Connections. *Review of Finance*, Volume 22, Issue 3, páginas 849-876, Maio de 2018.
- BETTS, P.** – How 'splendid' will Basel III be for the Mittelstand?, *Financial Times*, 11 de Novembro de 2010. Disponível em: <https://www.ft.com/content/a79642ce-edc3-11df-9612-00144feab49a>.
- BLOOMBERG** – Brussels Should Make Call on Bank Failures, Document Says, 3 de Dezembro de 2013. Disponível em: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2013-12-03/brussels-should-make-call-on-bank-failures-document-says>
- BLOOMBERG** – European Taxpayers Once Again Are Bailing Out Bankers, 19 de Dezembro de 2019. Disponível em: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-12-18/a-decade-after-crisis-europe-s-taxpayers-keep-bailing-out-banks>
- BLYTH, M.** – *Austerity: The history of a dangerous idea*. Oxford: Oxford University Press, 2013.
- BOUBAKI, N., MANSI, S.A. e SAFFAR, W.** – Political Institutions, connectedness, and corporate-risk taking. *Journal of International Business Studies*, Vol. 44, No. 3, páginas 195-215, 2013.

BOUBAKI, N., MANSI, S.A. e SAFFAR, W. – Political rights and equity pricing. *Journal of Corporate Finance*, 27, páginas 324-344, 2014.

BRAUMMER, C. – Soft law and the global financial system: Rule making in the 21st century. New York: Cambridge University Press, 2012.

BRAWLEY, M. – Liberal leadership: Great powers and their challengers in peace and war. Ithaca: Cornell University Press, 2003.

BRIAULT, C. – The Rationale for a Single National Financial Services Regulator. In *FSA Occasional Paper Series 2*, 1999.

BRUG, W. van der, EIJK, C. van der e FRANKLIN, M. – The Economy and the Vote: Economic Conditions and Elections in Fifteen Countries. Cambridge: Cambridge University Press, páginas 21-23, 2007.

BRYANT, R. – International Financial Intermediation. Washington D.C.: Brookings Institution, 1987.

BUITER, W. H. – The Role of Central Banks in Financial Stability: How Has It Changed? CEPR Discussion Paper, 2012.

BUSH, A. – Banking Regulation and Globalization. Oxford: Oxford University Press, 2009.

BÜTHE, T. e MATTLI, W. – The new global rulers: The privatization of regulation in the world economy. Princeton University Press, 2011.

BUZAN, B. e LAWSON, G. – The global transformation: History, modernity and the making of international relations, Vol. 135. Cambridge: Cambridge University Press, 2015.

CALOMIRIS, C. W. e HABER, S. H. – Fragile by Design: The political Origins of Banking Crisis and Scarce Credit. Princeton University Press, 2014.

CALOMIRIS, C. W. e KAHN, C. M. – The Role of Demandable Debt in Structuring Optimal Banking Arrangements. *American Economic Review*, N. 81, páginas 497-513, 1991.

CAREY, J. M. e SHUGART, M. S. – Incentives to Cultivate a Personal Vote: A Rank Ordering of Electoral Formulas. *Electoral Studies* 14(4), páginas 417-439, 1995,

CAROLL, L. – Alice's Adventures in Wonderland 53 (150th Anniversary ed.). Princeton University Press, 2015.

CARVALHO, D. – The Real Effects of Government-Owned Banks: Evidence from an Emerging Market. *Journal of Finance*, Volume 69, Issue 2, páginas 577-609, Abril de 2014.

CERNY, P. G. – Globalization and the Changing Logic of Collective Action. *International Organization* 49(4), páginas 595-625, 1995.

CERNY, P. G. – Paradoxes of the Competition State: The Dynamics of Political Globalization. *Government and Opposition*, 32(2), páginas 251-274, 1997.

CERNY, P. G. – Rethinking World Politics. A Theory of Transnational Neopluralism. Oxford: Oxford University Press, 2010.

CERNY, P. G. – The Competition State Today: From Raison d'Etat to Raise du Monde. *Policy Studies*, 31(1), páginas 5-21, 2010.

CERNY, P.G. – From Iron Triangles to Golden Pentangles? Globalizing the Policy Process. *Global Governance*, 7(4), páginas 397-410, 2001.

CHONG, F. – Bank Fragmentation Fears as Politics Overwhelms Finance. *Asia Today*, 5 November, 2009.

CLAESSENS, S. e UNDERHILL, G. – The Political Economy of Basel II in the International Financial Architecture. In *Global Financial Integration Thirty Years on*, ed. G. Underhill, J. Blom e D. Mügge. Cambridge: Cambridge University Press, páginas 113-133, 2010.

CLEMENTI D. – Reforming Capital Adequacy for Banks, Building Societies and Investment Banks. Discurso na conferência da Financial Services Authority, Londres, 10 de Abril de 2001. Disponível em: <https://www.bis.org/review/r010412b.pdf>.

COEN, D. e THATCHER, M. – The New Governance of Markets and Non-Majoritarian Regulators. *Governance*, 18(3), páginas 329-343, 2005.

COLE, S. A. – Fixing Market Failures or Fixing Elections? Agricultural Credit in India. *American Economic Journal: Applied Economics* Vol. 1, No. 1 (January), páginas 219-250, 2009.

COOPER, A. F. – The G20 as an improvised crisis committee and/or a contested “steering committee” for the world. *International Affairs*, 86(3), páginas 741-757, 2010.

CORDELLA, T. e LEVY-YEYATI, E. – Bank Bailouts: Moral Hazard vs. Value Effect. *Journal of Financial Intermediation*, 12(4), páginas 300-330, 1999.

COX, R.W. – Social forces, states and world orders: Beyond international relations theory. *Millennium-Journal of International Studies*, 10, 2, páginas 126-155, 1981.

COX, R.W. – Beyond empire and terror: Critical reflections on the political economy of world order. *New Political Economy* 9, 3, páginas 307-323, 2004.

CRESPO-TENORIO, Adriana, JENSEN, Nathan M. e ROSAS G. – Political Liabilities: Surviving Banking Crisis. *Comparative Political Studies* 47(7), páginas 1047-1074, 2014.

CUKIERMAN, A. – Monetary policy and institutions before, during, and after the global financial crisis. *Journal of Financial Stability*, 9, páginas 373-384, 2013.

DALE, R. – The Regulation of International Banking. Cambridge: Wood-head-Faulkner; Englewood Cliffs, N.J.: Prentice-Hall, Inc., 1986.

DAM, L. e KOETTER, M. – Bank Bailouts and Moral Hazard: evidence from Germany. *Review of Financial Studies*, 25, páginas 2343-2380, 2012.

DANESHKHU S. – French bank governor plays down Basel fears. *Financial Times*, 10 de Abril de 2010. Disponível em: <https://www.ft.com/content/569ebe60-43f9-11df-9235-00144feab49a>.

DAVIES, H. e GREEN, D. – Banking on the Future: The Fall and Rise of Central Banking. Princeton University Press, 2010.

De CARMOY, H. – Global Banking Strategy: Financial Markets and Industrial Decay. Cambridge: Basil Blackwell, 1990.

De LAROSIÈRE, J. – Financial regulators must take care over capital. Financial Times, 15 de Outubro de 2009. Disponível em: <https://www.ft.com/content/55c69966-b9cc-11de-a747-00144feab49a>

DEWATRIPONT, M., ROCHET J.C. e TIROLE J. - *Balancing the Banks: Global Lessons from the Financial Crisis, Translated by Keith Tribe*. Oxford: Princeton University Press, 2010.

DEWATRIPONT, M. e TIROLE, J. – Liquidity Regulation, Bail-ins and Bailouts, Junho de 2018. Disponível em: https://www.tse-fr.eu/sites/default/files/TSE/documents/doc/by/tirole/prudential_treatment_of_liquidity_080618.pdf.

DESCARTES, R. – Discourse on Method. Indianapolis: Hackett, 1999.

DINC, S. – Politicians and Banks: Political Influences on Government-Owned in Emerging Markets. Journal of Financial Economics, nº 77, páginas 453-479, 2005.

DONNELLY S. – Power Politics, Banking Union and EMU: Adjusting Europe to Germany. Routledge/UACES Contemporary European Studies, 2018.

DREZNER, D. – All politics is global: Explaining international regulatory regime. Princeton: Princeton University Press, 2007.

DUCHIN, R. e SOSYURA, D. – *The Politics of Government Investment*. Journal of Financial Economics, 106, páginas 24-48, 2012.

EBERLAIN, B. e GRANDE, E. – Beyond Delegation: Transnational Regulatory Regimes and the EU Regulatory State. Journal of European Public Policy, 12(1), páginas 89-112, 2005.

EICHENGREEN, B. – Hegemonic stability theories of the international monetary system. National Bureau of Economic Research (No. w2193), 1987.

ESPING-ANDERSON, G. – The Three Worlds of Welfare Capitalism. Princeton: Princeton University Press, 1990.

FACCIO, M., MASULIS, R. e McCONNELL, J. – Political Connections and Corporate Bailouts. Journal of Finance, nº 61, páginas 2597-2635, 2006.

FDIC: Division of Research and Statistics – The LDC Debt Crisis. In History of the Eighties--Lessons for the Future, Volume I: An Examination of the Banking Crisis of the 1980s and Early 1990s, Chap. 5, 1998.

FEDERAL RESERVE BANK OF MINNEAPOLIS – The Minneapolis Plan to End Too Big to Fail. Novembro de 2016. Disponível em: <https://www.minneapolisfed.org/policy/endingtbtffinal-proposal/summary-of-the-minneapolis-plan-to-end-too-big-to-fail>

FERGUSON, N. – The House of Rothschild: The World's Banker 1849-1999. New York: Penguin Books, 2000.

FINANCIAL POST - Let banks fail to save taxpayers: Merkel, 15 de Abril de 2013. Disponível em: <https://financialpost.com/news/economy/let-banks-fail-to-save-taxpayers-merkel>

FINANCIAL TIMES – Basel III capital rules too low, says Turner, 16 de Março de 2011. Disponível em: <https://www.ft.com/content/92b24f80-4fff-11e0-9ad1-00144feab49a>

FINANCIAL TIMES – Commerzbank to repay €14bn state aid, 6 de Abril de 2011. Disponível em: <https://www.ft.com/content/b44410e0-6010-11e0-abba-00144feab49a>

FINANCIAL TIMES – German exposure to Greece – a Landesbank tale, 1 de Junho de 2011. Disponível em: <https://ftalphaville.ft.com/2011/06/01/581291/german-exposure-to-greece-a-landesbank-tale/>

FINANCIAL TIMES – German regulator attacks EBA stress tests, 7 de Junho de 2011. Disponível em: <http://www.finupance.com/german-regulator-attacks-eba-stress-tests-2/>

FINANCIAL TIMES – Helaba pulls out of European stress tests, 13 de Julho de 2011. Disponível em: <https://www.ft.com/content/bfdc2dde-ad63-11e0-bc4f-00144feabdc0>

FINANCIAL TIMES – Doubts over German role in Greek debt deal, 28 de Agosto de 2011. Disponível em: <https://www.ft.com/content/49eb8d24-d151-11e0-89c0-00144feab49a>

FINANCIAL TIMES – Basel III - the case for the defence, 23 de Janeiro de 2012. Disponível em: <https://www.ft.com/content/32be8274-45cc-11e1-93f1-00144feabdc0>

FINANCIAL TIMES - EU ministers at odds over banking union, 15 de Setembro de 2012. Disponível em: <https://www.ft.com/content/0e037362-ff18-11e1-a4be-00144feabdc0>

FINANCIAL TIMES – Cyprus targets big depositors in bank plan, 21 de Março de 2013. Disponível em: <https://www.ft.com/content/5adf82bc-9201-11e2-851f-00144feabdc0>

FINANCIAL TIMES – Italian banks and the problem of tightly knit politics, 13 de Agosto de 2013. Disponível em: <https://ftalphaville.ft.com/2013/08/13/1534151830000/Italian-banks-and-the-problem-of-tightly-knit-politics/>

FINANCIAL TIMES - Eurozone's new super-regulator prepares to be unpopular, 9 de Fevereiro de 2014. Disponível em: <https://www.ft.com/content/c2f9114e-9023-11e3-a776-00144feab7de>

FINANCIAL TIMES – Austria gives bondholders sour taste of new EU bank regime, 2 de Março de 2015. Disponível em: <https://www.ft.com/content/26ad8244-c104-11e4-876d-00144feab7de>

FINANCIAL TIMES – Berlin fights Brussels push for deeper financial integration, 10 de Setembro de 2015. Disponível em: <https://www.ft.com/content/df1cf84a-57be-11e5-a28b-50226830d644>

FINANCIAL TIMES – Portugal agrees €2.2bn Banif bailout, 2nd in 18 months, 21 de Dezembro de 2015. Disponível em: <https://www.ft.com/content/1d5c3ce9-c8e0-3bd9-963c-4cadce46785d>

FINANCIAL TIMES – Investors cry foul over bank bail-ins, 7 de Janeiro de 2016. Disponível em: <https://www.ft.com/content/be45ae28-b538-11e5-b147-e5e5bba42e51>

FINANCIAL TIMES – Portugal and EU reach deal to recapitalise Caixa Geral de Depósitos, 25 de Agosto de 2016. Disponível em: <https://www.ft.com/content/95c3a946-6ac3-11e6-a0b1-d87a9fea034f>

FINANCIAL TIMES - Draghi and Berlin drawn into Deutsche Bank troubles, 28 de Setembro de 2016. Disponível em: <https://www.ft.com/content/29fb59d6-856a-11e6-a29c-6e7d9515ad15>

FINANCIAL TIMES - Monte dei Paschi posts €3.4bn loss in 2016, 9 de Fevereiro de 2017. Disponível em: <https://www.ft.com/content/1551452f-b30f-39a0-b572-26224c9c3c7f>

FINANCIAL TIMES - Basel III reforms package closer to being finalised, 25 de Maio de 2017. Disponível em: <https://www.ft.com/content/4da280d2-40ac-11e7-82b6-896b95f30f58>

FINANCIAL TIMES - Banco Popular and Monte dei Paschi dropped from EBA stress tests, 7 de Junho de 2017. Disponível em: <https://www.ft.com/content/da6ccdde-4b9b-11e7-a3f4-c742b9791d43>

FINANCIAL TIMES - New Basel rules on capital hit European banks, 7 de Dezembro de 2017. Disponível em: <https://www.ft.com/content/ec3fb98e-db67-11e7-a039-c64b1c09b482>

FINANCIAL TIMES - Germany's Landesbanken still seeking clean bill of health, 2 de Novembro de 2018. Disponível em: <https://www.ft.com/content/d7d380cc-dcdb-11e8-9f04-38d397e6661c>

FINANCIAL TIMES - Europe agrees to pool control of bank wind-ups, 18 de Dezembro de 2018. Disponível em: <https://www.ft.com/content/ed8cc406-681d-11e3-8ada-00144feabdc0>

FINANCIAL TIMES - The curious case of Banca Carige, 2 de Janeiro de 2019. Disponível em: <https://ftalphaville.ft.com/2019/01/02/1546448074000/The-curious-case-of-Banca-Carige/>

FINANCIAL TIMES - Germany steps up work on potential Deutsche-Commerzbank tie-up, 17 de Janeiro de 2019. Disponível em: <https://www.ft.com/content/7d145738-19b2-11e9-9e64-d150b3105d21>

FINANCIAL TIMES - ECB to shut down Latvian bank PNB, 15 de Agosto de 2019. Disponível em: <https://www.ft.com/content/54b50b34-bf9d-11e9-b350-db00d509634e>

FINANCIAL TIMES - EU regulator call for clearer rules on rescuing banks, 10 de Fevereiro de 2020. Disponível em: <https://www.ft.com/content/0cb5d87e-4434-11ea-a43a-c4b328d9061c>

FORELLE, C. - Will Europe Really Break the Spanish Sovereign-Banking Loop?, Wall Street Journal, 6 de Julho de 2012. Disponível em: <https://blogs.wsj.com/marketbeat/2012/07/06/will-europe-really-break-the-spanish-sovereign-banking-loop/>

FRAILE, M. e LEWIS-BECK, M.S. - Economic vote instability: Endogeneity or restricted variance? Spanish panel evidence from 2008 and 2011. *European Journal of Political Research*, 53(1), páginas 160-179, 2014.

FRATIANNI, M. e PATTISON, J. C. - Basel III in Reality. *Journal of Economic Integration*, Vol. 30 No. 1, páginas 1-28, Março de 2015.

FURLONG, F.T. e KEELEY, M.C. - Capital Regulation and Bank Risk-Taking: a note. *Journal of Banking and Finance* 13 (6), páginas 883-891, 1989.

GARVY, G. - Money, Financial Flows, and Credit in the Soviet Union. Ballinger Publishing Company for the National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, 1977.

GENSCHEL, P. e PLUMPER, T. - Regulatory Competition and International Co-operation. *Journal of European Public Policy*, 4 (4), páginas 626-42, 1997.

GERMAIN, R. - Locating authority: Resolution regimes, SIFIs and the enduring significance of financial great powers. *Journal of Banking Regulation*, 17, 1, páginas 34-45, 2016.

GOLDBACH, R. - Global Governance and Regulatory Failure, The Political Economy of Banking. Palgrave Macmillan, 2015.

GOODHART, C. A.E. - The Organisational Structure of Banking Supervision. In BIS Financial Stability Institute Occasional Paper No. 1, 2002.

GOODHART, C. A.E. - Central banks' function to maintain financial stability: An uncompleted task, 24 de Junho de 2008. Disponível em: <https://voxeu.org/article/two-goals-one-instrument-how-can-central-banks-tackle-financial-crises>.

GOODHART, C. A.E. - The Basel Committee on Banking Supervision. A History of the Early Years, 1974-1977. Cambridge: Cambridge University Press, 2011.

GOWA, J.S. - Closing the gold window: Domestic Politics and the end of Bretton Woods. Ithaca: Cornell University Press, 183.

GRANDE, E. e PAULY, L.W. (eds.) - Complex sovereignty: Reconstituting political authority in the twenty-first century. Toronto: University of Toronto Press, 2005.

GREY, C.S. - War, Peace and International Relations: An Introduction to Strategic History. London: Routledge, 2013.

GRINDLE, M. S. - Audacious Reforms: Institutional Invention and Democracy in Latin America. Baltimore: Johns Hopkins University Press, 2000.

HABER, S.H., NORTH, D.C. e WEINGAST, B.R. - Political Institutions and Financial Development. Stanford: Stanford University Press, 2008.

HAKENES, H. e SCHNABEL, I. - Bank size and risk-taking under Basel II. *Journal of Banking & Finance*, Volume 35, Issue 6, Páginas 1436-1449, Junho 2011.

HALE, T. - Revisiting Banco Popular (again). *Financial Times*, 20 de Dezembro de 2019. Disponível em: <https://ftalphaville.ft.com/2019/12/20/1576838320000/Revisiting-Banco-Popular--again/>

HALL, P. - Policy Paradigms, Social Learning and the State: The Case of Economics Policymaking in Britain. *Comparative Politics*, 25 (3), páginas 275-296, 1993.

HELLEINER, E. - States and the Reemergence of Global Finance: From Bretton Woods to the 1990s. Ithaca: Cornell University Press, 1994.

HELLMAN, T. F., MURDOCK, K. C., e STIGLITZ, J. E. - Liberalization, Moral Hazard in Banking, and Prudential Regulation: Are Capital Requirements Enough?. *American Economic Review*, 90 (1), páginas 147-165, 2000.

HERRING, R.J. e CARMASSI, J. - The Structure of Cross-Sector Financial Supervision. In *Financial Markets, Institutions & Instruments*, Vol. 17, No. 1, páginas 51-76, 2008.

- HIRSCHMAN, A.O.** – Exit, Voice, and Loyalty. Responses to Decline in Firms, Organizations, and States. Cambridge: Harvard University Press, 1970.
- HOBBS, T.** – Leviathan. Public Publishing Studio, 2011.
- HÖPNER, M. e KREMPEL, L.** – The Politics of the German Company Network. *Competition and Change*, 8(4), páginas 339-356, 2004.
- HOWARTH, D. e QUAGLIA, L.** – Banking on Stability: The Political Economy of the New Capital Requirements in the European Union. *Journal of European Integration*, 35:3, páginas 333-346, 2013.
- HOWARTH D. e QUAGLIA L.** – The Political Economy of the Single Supervisory Mechanism: Squaring the ‘Inconsistent Quartet’. Documento apresentado na EUSA Biennial Conference 2015, Boston, 5 a 7 de Março de 2015. Disponível em: <http://aei.pitt.edu/79340/1/Howarth.Quaglia.pdf>
- HOWARTH, D. e QUAGLIA, L.** – The Comparative Political Economy of Basel III in Europe. *Policy and Society* nº35, páginas 205-214, 2016.
- HUEBNER, A.** – Germany's KfW wants its export bank removed from ECB oversight, Reuters, 12 de Fevereiro de 2014. Disponível em: <https://www.reuters.com/article/us-kfw-ipex/germanys-kfw-wants-its-export-bank-removed-from-ecb-oversight-idUSBREA1B1TX20140212>
- HÜFNER, F.** – The German Banking System: Lessons the Financial Crisis. In OECD Economics Department Working Papers, No. 788, 2012.
- HUIZINGA, H. e LAEVEN, L.** – Bank Valuation and Accounting Discretion during a Financial Crisis. *Journal of Financial Economics*, 106 (3), páginas 614-634, 2012.
- HULL, J.C.** – Risk Management and Financial Institutions. Wiley: Wiley Finance Series, 3rd Edition, 2012.
- JACKOWICZ, K., KOWALEWSKI, O. e KOZŁOWSKI, L.** – The influence of Political Factors on Commercial Banks in Central European Countries. *Journal of Financial Stability*, 9 (4), páginas 759-777, 2013.
- JAMES, H.** – Making the European Monetary Union. Cambridge, MA: Harvard University Press, 2012.
- JOHNSON, S. e KWAK, J.** – 13 Bankers and the Wall Street Takeover and the Next Financial Meltdown. Phanteon Books, páginas 15-37, 2010.
- JONES, E.** – Global banking standards and low income countries: Helping or hindering effective regulation? GEG Working Paper, No. 2014/91, University of Oxford, Global Economic Governance Programme (GEG), 2014.
- JORDANA, J. e ROSAS, G.** – When do autonomous banking regulators promote stability? *European Journal of Political Research*, 53, páginas 672-691, 2014.
- JP MORGAN** – Too Big to Fail? Running the Numbers. JP Morgan Global Research. Disponível em: https://careers.jpmorgan.com/cm/Satellite?pagename=JPM_redesign/JPM_Content_C/IB_Generic_Detail_Page_Template&cid=1271975651888&c=JPM_Content_C
- JUST, S. N.** – The Negotiation of Basel III: Postliberalism in the making? *Journal of Cultural Economy*, Dezembro de 2014.
- KAHLER, M.** – Multilateralism with small and large numbers. *International Organization*, 46, 3, páginas 681-708, 1992.
- KAHLER, M.** – International institutions and the political economy of integration. Washington, DC: Brookings Institution, 1995.
- KAPSTEIN, E.B.** – Resolving the regulator's dilemma: International coordination of banking regulation. *International Organization*, 46 (1), páginas 265-287, 1989.
- KAPSTEIN, E.B.** – Between Power and Purpose: Central Bankers and the Politics of Regulatory Convergence. *International Organization*, Vol. 46, Nº 1, páginas 265-287, 1992.
- KAPSTEIN, E.B.** – Governing the Global Economy: International Finance and the State. Cambridge, Harvard University Press, 1994.
- KEEFER, P.** – Elections, Special Interests, and Financial Crisis. *International Organization*, 61(3), páginas 607-641, 2007.
- KEELEY, M.C. e FURLONG, F.T.** – A Reexamination of mean-variance analysis of bank regulation. *Journal of Banking and Finance*, 14 (1), páginas 69-84, 1990.
- KEOHANE, R. O.** – After Hegemony: Cooperation and Discord in the World Political Economy. Princeton, Princeton University Press, 1984.
- KEOHANE, R. O. e NYE, J. S.** – Transgovernmental Relations and International Organizations. *World Politics*, 27(1), páginas 39-62, 1974.
- KEOHANE, R. O. e NYE, J. S.** – Power and Interdependence. *World Politics in Transition*: 3ª edição, Longman, 1977.
- KEOHANE, R. O. e NYE, J. S.** – Power and Interdependence in the Information Age. *Foreign Affairs*, 77(5), páginas 81-92, 1998.
- KEYNES, J. M.** – Essays in Persuasion, London, W.W. Norton & Co, 1963, página 176.
- KINDLEBERGER, C.P.** – The World in Depression, 1929-1939. Berkeley: University of California Press, 1986.
- KINDLEBERGER, C. P.** – Manias, Panics and Crashes: A History of Financial Crises, rev. ed.. New York: Basic Books, 1989.
- KIRTON, J.J.** – Contemporary concert diplomacy: the seven-power summit and the management of international order. *International Studies Association*, 29, 1989.
- KNAACK, P. e KATADA, S.N.** – Fault Lines and Issue Linkages at the G20: New Challenges for Global Economic Governance. *Global Policy*, 4(3), páginas 236-246, 2013.
- KOPPEL, J.** – World rule: Accountability, legitimacy and the design of world governance. Chicago: University of Chicago Press, 2010.

- KRASNER, S.D.** – Regimes and the limits of realism: Regimes as autonomous variables. In Krasner, S.D. ed., *International regimes*. Ithaca: Cornell University Press, páginas 355-368, 1983.
- KRASNER, S.D.** – Global Communications and national power: Life on the Pareto frontier. *World Politics*, 43, 3, páginas 336-355, 1991.
- KRASNER, S. D.** - *Sovereignty, Regimes, and Human Rights* in Volker Rittberger [with the assistance of Peter Mayer] (ed.), *Regime Theory and International Relations*, Oxford: Clarendon Press, 1993.
- KRASNER, S. D.** - *Sovereignty: Organized Hypocrisy*. Princeton, NJ: Princeton University Press, 1999.
- KRASNER, S.D.** – International law and international relations: Together, apart, together. *Chicago Journal of International Law*, 1, página 93, 2000.
- KRASNER, S.D.** – Rethinking the sovereign state model. *Review of International Studies*, 27, 5, páginas 17-42, 2001.
- LALL, R.** – From failure to failure: the politics of international baking regulation. *Review of International Political Economy*, 19:4, páginas 609-638, 2012.
- LE LESLE, V e AVRAMOVA, S.** – Revisiting Risk-Weighted Assets. Why do RWAs Differ Across Countries and What Can be Done About it? IMF Working Paper 90.
- LEWIS-BECK, M. S. e SETGMAIER M.** – Economic Determinants of Electoral Outcomes. *Annual Review of Political Science*, N. 3, páginas 183-219, 2000.
- LEWIS-BECK, M.S. e COSTA LOBO M.** – The Economic Vote: Ordinary vs. Extraordinary Times. In Arzheimer K., Evans and Lewis-Beck M.S. (eds). *The SAGE Handbook of Electoral Behaviour*. London: Sage Publications, Vol. 2, páginas 606-629, 2017.
- LIU, W.-M. e NGO, P.** – Elections, Political Competition and Bank Failure. *Journal of Financial Economics*, 112, páginas 251-268, 2014
- LLEWELLYN, D.T.** - Institutional structure of financial regulation and supervision: the basic issues. Paper presented at a World Bank seminar, Aligning Supervisory Structures with Country Needs, Washington DC, 6th and 7th June, 2006.
- LUBOCHINSKY, C.** – France balks at reforms that will standardise banking rules. *Financial Times*, 23 de Outubro de 2017. Disponível em: <https://www.ft.com/content/f2b107a0-b7d6-11e7-bff8-f9946607a6ba>
- MADISON, J.** – The Federalist Papers, 51. In *The Federalist Papers*. Oxford: Oxford University Press, 2008.
- MAJONE, G.** – From the Positive to the Regulatory State: Causes and Consequences of Changes in the Mode of Governance. *Journal of Public Policy*, 17(2), páginas 139-167, 1997.
- MALHOTRA, N. e MARGALIT, Y.** – Short-term Communication Effects of Longstanding Dispositions? The Public's Response to the Financial Crisis of 2008. *Journal of Politics*, 72(3), páginas 852-867, 2010.
- MARIATHASAN, M. e MERROUCHE, O.** – The Manipulation of Basel Risk-Weights. *Journal of Financial Intermediation*, 23, páginas 300-321, 2014.
- MARKGRA, J. e VÉRON, N.** – Germany's savings banks: uniquely intertwined with local politics, Bruegel, 18 de Julho de 2018. Disponível em: <https://www.bruegel.org/2018/07/germanys-savings-banks-uniquely-intertwined-with-local-politics/>
- MATTLI, W.** – *Darkness by Design: The Hidden Power in Global Capital Markets*. Princeton University Press, 2019.
- MATTLI, W. e BÜTHE, T.** – Setting International Standards: Technological Rationality or Primacy of Power? *World Politics*, 56(1), páginas 1-42, 2003.
- MATTLI, W. e WOODS, N.** – *The politics of global regulation*. Princeton: Princeton University Press, 2009.
- McGILLIVRAY, F.** – *Targetting the Marginals*. Princeton, N.J.: Princeton University Press, 2003.
- MEYER, L.** – Remarks by Governor Laurence H. Meyer, At the Annual Washington Conference of the Institute of International Bankers, Washington, D.C. March 5, 2001. Disponível em: <https://www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/2001/20010305/default.htm>
- MICCO, A., PANIZZA, U. e YAÑEZ, M.** – Bank Ownership and Performance. IDB Working Paper No. 429, Novembro de 2004. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1818718>.
- MILES, D., YANG, J. e MARCHEGGIANO, G.** – Optimal Bank Capital. Discussion Paper No. 31, página 39, Bank of England, Janeiro de 2011.
- MONTESQUIEU, C.** – *The Spirit of the Laws*. Cambridge: Cambridge University Press, 1989.
- MOSLEY, L.** – Private Governance for the Public Good? Exploring Private Sector Participation in Global Financial Regulation. In *Power, Interdependence and Non-State Actors in World Politics*, ed. Helen V. Milner e Andrew Moravcsik, Princeton University Press, Capítulo 7, páginas 126-146, 2009.
- MUELLER, D.** – *Public Choice II*. Cambridge: Cambridge University, 1989.
- MÜNCHAU, W.** – Politics undermines hope of banking union. *Financial Times*, 16 de Dezembro de 2012. Disponível em: <https://www.ft.com/content/705ef19a-4535-11e2-838f-00144feabdc0>
- MÜNCHAU, W.** – An exercise in prolonging a banking credit crunch. *Financial Times*, 22 de Dezembro de 2013. Disponível em: <https://www.ft.com/content/efd07cc2-68cb-11e3-996a-00144feabdc0>
- MURPHY, D. D.** – Interjurisdictional Competition and Regulatory Advantage. *Journal of International Economic Law*, 8(4), páginas 891-920, 2005.
- NIER, E.W.** – Financial Stability Frameworks and the Role of Central Banks: Lessons from the Crisis. In IMF Working Paper WP/09/70, 2009.
- NISKANEN, W.A.** – Bureaucrats and Politicians. *Journal of Law and Economics*, 18(3), páginas 617-643, 1975.

NOVEMBRE, V. – The Bargaining Process as a Variable to Explain Implementation Choices of International Soft-law Agreements: The Basel Case Study. *Journal of Banking Regulation*, 10 (2), páginas 128-152, 2009.

NYE, J. S. e KEOHANE, R. O. – Transnational Relations and World Politics: An Introduction. *International Organization*, 25(3), páginas 329-349, 1971.

NYE, J.S. – Bound to lead: the changing nature of American power. New York: Basic Books, 1990.

OATLEY, T. e NABORS, R. – Redistributive Cooperation: Market failure, Wealth Transfers, and the Basle Accord. *International Organization*, 52, 1, Winter, páginas 35-54, 1998.

OLSON, M. – The logic of Collective Action: Public Goods and the Theory of Groups. Cambridge, MA: Harvard University Press, 1965.

PAGLIARI, S. e YOUNG, K. L. – Leveraged interests: financial industry power and the role of private sector coalitions. *Review of International Political Economy*, 21:3, páginas 575-610, 2014.

PASSMORE, W. e HAFTEEN, A. H. von – Are Basel's Capital Surcharges for Global Systemically Important Banks Too Small? *International Journal of Central Banking*, Março de 2019.

PAUL, T.V., LARSON, D.W. e WOHLFORTH, W.C. (eds) – Status in world politics. Cambridge: Cambridge University Press, 2014.

PAULY, L. W. – Who Elected the Bankers? Surveillance and Control in the World Economy. Ithaca: Cornell University Press, 1997.

PAUWELYN, J., WESSEL, R. e WOUTERS, J. (eds) – Informal international law-making. Oxford: Oxford University Press, 2012.

PELTZMAN, S. – The Economic Theory of Regulation After a Decade of Deregulation. *Brookings Papers on Economic Activity*. Washington D.C.: Brookings Institution, 1989.

PELTZMAN, S. – Toward a More General Theory of Regulation? *Journal of Law and Economics*, 19, páginas 211-240, 1976.

QUAGLIA, L. – Central banking governance in the European Union: a comparative analysis, Routledge:UACES Contemporary European Studies, página 66, 2008.

QUAGLIA, L. – The politics of an 'incomplete' Banking Union and its 'asymmetric' effects. *Journal of European Integration*, Volume 41, 8, páginas 955-969, 2019.

QUINN, D. P. e INCLAN, C. – The Origins of Financial Openness: A Study of Current and Capital Account Liberalization. *American Journal of Political Science*, 41(3), páginas 771-813, 1997.

RAMIREZ, J. – Handbook of Basel III Capital. Wiley, 2017.

RAPORT, A. e CHAMMAH, A. M. – Prisoner's Dilemma: A Study in Conflict and Cooperation. University of Michigan Press, páginas 33-34, 1965.

RAWLS, J. – A Theory of Justice - Revised Edition. Harvard: Harvard University Press, 1999 e capítulos III, IV e V.

REINICKE, W. – Banking, Politics, and Global Finance. Brookfield, Vt.: Edward Edgar, 1995.

REUTERS - German govt's Commerzbank stake to fall below 20 percent, 13 de Março de 2013. Disponível em: <https://www.reuters.com/article/commerzbank-capital/update-1-german-govts-commerzbank-stake-to-fall-below-20-percent-idUSL6NOC568D20130313>

REUTERS – Analysis: Euro zone likely to backstop banks with promises rather than cash, 4 de Dezembro de 2013. Disponível em: <https://www.reuters.com/article/us-eurozone-banks-backstops-analysis/analysis-euro-zone-likely-to-backstop-banks-with-promises-rather-than-cash-idUSBRE9B30QG20131204>

REUTERS – Bank of Italy mulls public guarantee on banks' bad loans –paper, 24 de Fevereiro de 2014. Disponível em: <https://www.reuters.com/article/italy-banks-visco/bank-of-italy-mulls-public-guarantee-on-banks-bad-loans-paper-idUSL6NOLT0U720140224>

REUTERS – Lautenschlaeger: ECB will not let banks failing tests off the hook, 28 de Fevereiro de 2014. Disponível em: <https://www.reuters.com/article/uk-ecb-lautenschlaeger-banks/lautenschlaeger-ecb-will-not-let-banks-failing-tests-off-the-hook-idUKBREA1R0JX20140228>

REUTERS – German financial watchdog says Basel IV draft bank rules unacceptable for Germany, 2 de Novembro de 2016. Disponível em: <https://www.reuters.com/article/us-basel-banks-germany/german-financial-watchdog-says-basel-iv-draft-bank-rules-unacceptable-for-germany-idUSKBN12X10Q>

REUTERS – Germany blocks small progress on banking union at EU summit, 15 de Dezembro de 2016. Disponível em: <https://www.reuters.com/article/us-eu-banks-regulations/germany-blocks-small-progress-on-banking-union-at-eu-summit-idUSKBN144228>

REUTERS – ECB pulls the plug on Latvia's failing ABLV Bank, 23 de Fevereiro de 2018. Disponível em: <https://de.reuters.com/article/us-latvia-banking/ecb-pulls-the-plug-on-latvias-failing-ablv-bank-idUSKCN1G7251>

REUTERS - EU backs bigger war chest for failing banks but split on budget, debt, 22 de Junho de 2018. Disponível em: <https://www.reuters.com/article/us-eurozone-integration/eu-backs-bigger-war-chest-for-failing-banks-but-split-on-budget-debt-idUSKBN1J11MR>

REUTERS – Italy says Popolare di Bari rescue meets EU state aid rules, 16 de Dezembro de 2019. Disponível em: <https://www.reuters.com/article/us-italy-banks-popolare-di-bari-minister/italy-says-popolare-di-bari-rescue-meets-eu-state-aid-rules-idUSKBN1YK10B>

RISK.NET – Germany drops objections to Basel II after SME solution, 2 de Julho de 2002. Disponível em: <https://www.risk.net/exchanges/1504703/germany-drops-objections-basel-ii-after-sme-solution>

RISK.NET – US congress tries to tame Basel II, 1 de Junho de 2003. Disponível em: <https://www.risk.net/risk-management/1508474/us-congress-tries-tame-basel-ii>

RISK.NET – US Congress Basel II bill is put on hold, for now, 1 de Outubro de 2003. Disponível em: <https://www.risk.net/regulation/1507187/us-congress-basel-ii-bill-put-hold-now>

RISK.NET – EU suggests simpler rules for US adoption of Basel II, 16 de Março de 2007. Disponível em: <https://www.risk.net/regulation/1525265/eu-suggests-simpler-rules-us-adoption-basel-ii>

ROGOWSKI, R. e KAYSER, M. – Majoritarian Electoral Systems and Consumer Power: Price-Level Evidence from the OECD Countries. Working Paper, Department of Political Science, University of California, Los Angeles, 2001.

ROMMERSKIRCHEN, C. – Fiscal rules, fiscal outcomes and financial market behaviour. *European Journal of Political Research*, 54, 4, páginas 836-847, 2015.

ROSAS, G. – Bagehot or Bailout? An Analysis of Government Responses to Banking Crisis. *American Journal of Political Science*, Vol. 50, No. 1, páginas 175-191, Janeiro 2006.

ROSENAU, J. N. – Governance, Order, and Change in World Politics. In *Governance without Government: Order and Change in World Politics*, ed. James N. Rosenau & Ernst-Otto Czempiel. Cambridge: Cambridge University Press, páginas 1-29, 1992.

ROSENAU, J. N. – Governance in the Twenty-first Century. *Global Governance*, 1(2), páginas 13-43, 1995.

ROSENBLUTH, F. e SCHAAP, R. – The Domestic Politics of Banking Regulation. *International Organization*, 57, páginas 307-336, 2003.

RUGGIE, J. G. – International Regimes, Transactions, and Change: Embedded Liberalism in the Postwar Economic Order. *International Organization*, 36(2), páginas 379-415, 1982.

RUGGIE, J.G. – Constructing the world polity: Essays on international institutionalisation. Abingdon: Routledge, 2002.

SAMUELS, S. HARRISON, M. e RAJKOTIA N. – The Dog that dug. (Yet) More Digging into RWAs. Barclays Equity Research, 2012.

SANDBU, M. – Banking union will transform Europe's politics, *Financial Times*, 25 de Julho de 2017. Disponível em: <https://www.ft.com/content/984da184-711c-11e7-aca6-c6bd07df1a3c>

SANTOS, J. A. C. – Bank Capital Regulation in Contemporary Banking Theory: A Review of the Literature. *Financial Markets, Institutions & Instruments*, 10(2), páginas 41-84, 2001.

SAPIENZA, P. – The effects of government ownership on bank lending. *Journal of Financial Economics*, nº 72, páginas 357-384, 2004.

SCHMIDT, V.A. – Discursive institutionalism: The explanatory power of ideas and discourse. *Annual Review of Political Science*, 11, páginas 303-326, 2008.

SCHMIDT, V.A. e THATCHER, M. (eds) – Resilient liberalism in Europe's political economy. Cambridge: Cambridge University Press, 2014.

SHAPIRO, J. D. e ZENG, J. – Stress Testing and Bank Lending, Setembro de 2018. Disponível em: https://www.phd-finance.uzh.ch/dam/jcr:17f227a8-b411-40f9-800b-b7da30c31e1a/seminar_contract_theory_paper_shapiro.pdf

SHERMAN & STERLING LLP – Basel III Framework: US/EU Comparison. Londres, 17 de Setembro de 2013. Disponível em: <https://www.shearman.com/-/media/Files/NewsInsights/Publications/2013/09/Basel-III-Framework-USEU-Comparison/Files/View-full-memo-Basel-III-Framework-USEU-Comparison/FileAttachment/BaselIIIFrameworkUSEUComparisonFIA091713.pdf>

SIMMONS, B. – The International Politics of Harmonization: The Case of Capital Market Regulation. *International Organization*, 55 (3), páginas 589-620, 2001.

SINGER, D. A. – Regulating Capital. Setting Standards for the International Financial System. Ithaca and London: Cornell University Press, 2007.

SKUODIS, M. – Playing the Creation of the European Banking Union: What Union for Which Member States? *Journal of European Integration*, Volume 40, Issue 1, 2018.

SLAUGHTER, A.M. – A New World Order. Princeton: Princeton University Press, 2004.

STLIGER, G. – The Theory of Economic Regulation. *Bell Journal of Economics and Management Science*, N. 2, páginas 3-18, 1971.

STOLZ, S. e WEDOW, M. – Extraordinary Measures in the Extraordinary Times: Public Measures in Support of the Financial Sector in the EU and the United States, 2010. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2785377#

STRANGE, S. – States and Markets. New York: Continuum, 1988 e Páginas 7-23.

STRANGE, S. – The Retreat of the State. The Diffusion of Power in the World Economy. Cambridge: Cambridge University Press, 1996.

STREECK, W. e THELEN, K. – Beyond continuity: Institutional change in advanced political economies. Oxford: Oxford University Press, 2005.

TALVING, L. – Economic voting in Europe: Did the crisis matter? *Comparative European Politics*, Janeiro de 2017.

TARULLO, D. K. – Banking on Basel: The Future of International Financial Regulation, 2008.

THATCHER, M. – The Third Force? Independent Regulatory Agencies and Elected Politicians in Europe. *Governance*, 18(3), páginas 343-373, 2005.

THE ECONOMIST – Base camp Basel, 23 de Janeiro de 2010. Disponível em: <https://www.economist.com/briefing/2010/01/21/base-camp-basel>

THE ECONOMIST – Made in Brussels: The euro zone needs a banking union, but this isn't it, 17 de Novembro de 2012. Disponível em: <https://www.economist.com/finance-and-economics/2012/11/17/made-in-brussels>

THE ECONOMIST – Till default do us part: A half-hearted Banking Union raises more risks than it solves, 8 de Junho de 2013. Disponível em: <https://www.economist.com/finance-and-economics/2013/06/08/till-default-do-us-part>

THE WALL STREET JOURNAL – Exposure to Greece Weighs On French, German Banks, 17 de Fevereiro de 2010. Disponível em: <https://www.wsj.com/articles/SB10001424052748703798904575069712153415820>

- THIEMANN, M.** – In the Shadow of Basel: How Competitive Politics Bred the Crisis. *Review of International Political Economy*, 21:6, páginas 1203-1239, 2014.
- THOMPSON, H.** – The dirty little secret of the euro zone crisis: the German banks. Disponível em: <http://speri.dept.shef.ac.uk/2013/11/11/dirty-secret-euro-zone-crisis-german-banks/>
- TUFTE, E.** – Determinants of the Outcomes of Midterm Congressional Elections. *American Political Science Review*, n. 60, páginas 812-826, 1975.
- TURNER, A.** – Between Debt and the Devil: Money, Credit, and Fixing Global Finance. Princeton University Press; First Edition, 2015.
- UNDERHILL, G.R., BLOM J. e MUGGE, D.** (eds) – Global financial integration thirty years on: From reform to crisis. Cambridge: Cambridge University Press, 2010.
- UNDERHILL, G.R.D.** – The Emerging Post-Crisis Financial Architecture: The Path-Dependency of Ideational Adverse Selection. *The British Journal of Politics and International Relations*, 2014.
- VASICEK, O.** – Loan portfolio value. *Risk*, December, páginas 160-62, 2002.
- VENTORUZZO, M. e SANDRELLI, G.** – O Tell Me The Truth About Bail-In: Theory and Practice. EGGI Working Paper Series in Law, nº442/2019, 2019.
- VERDIER, P.H.** – Mutual Recognition in International Finance. *Harvard International Law Journal*, Vol. 52, No.1, Winter, 2011.
- VIOLA, L.A.** – The G20 and global financial regulation. In *Handbook of Global Economic Governance*, ed. Manuela Moschella e Catherine Weaver. Abingdon and New York: Routledge, páginas 115-128, 2014.
- VISCUSI, W.K., VERNON, J.M. e HARRINGTON, J.E.** – Economics of Regulation and Antitrust, 2nd ed., Cambridge Mass: MIT Press, 1995.
- VOGEL, S. K.** – Freer Markets, More Rules: Regulatory Reform in Advanced Countries. Ithaca: Cornell University Press, 1996.
- WAY, C.R.** – Political Insecurity and the Diffusion of Financial Market Regulation. *Annals of the American Academy of Political and Social Science*, 598(1), páginas 125-144, 2005.
- WEHINGER, W.** – Bank deleveraging, the move from bank to market-based financing, and SME financing, *OECD Journal: Financial Market Trends*, 2012. Disponível em: https://www.oecd.org/finance/financial-markets/Bank_deleveraging-Wehinger.pdf
- WHITTEN, G. D. e PALMER, H. D.** – Cross-national analyses of economic voting. *Electoral Studies*, Volume 18, Issue 1, páginas 49–67, March 1999.
- WILSON, J. WIESMANN, G. e BARKER, A.** – Germany's small banks fight union plans, *Financial Times*, 2 de Dezembro de 2012, Disponível em: <https://www.ft.com/content/efc129b0-3b00-11e2-b3f0-00144feabdc0>
- WORLD BANK** – Understanding Bank Recovery and Resolution in the EU: A Guidebook to the BRRD, Abril 2017
- YOUNG, K.** – Transnational Regulatory Capture? An Empirical Examination of the Transnational Lobbying of the Basel Committee on Banking Supervision. *Review of International Political Economy*, 19(4), páginas 663-688, 2012